

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Finanční analýza firmy Valkodoprava, s.r.o.

Financial Analysis of the Company Valkodoprava, s.r.o.

Student: Barbora Čecháková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2012

Zadání bakalářské práce

Student: **Barbora Čecháková**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6202R049 Účetnictví a daně**
Specializace: **00 Účetnictví a daně**
Téma: **Finanční analýza firmy Valko doprava, s.r.o.**
Financial Analysis of the Company Valko doprava, s.r.o.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metod finanční analýzy
3. Charakteristika a popis společnosti Valkodoprava, s.r.o.
4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků finanční analýzy
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č.1, 2 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 11.5.2012

Podpis:.....

Obsah

1	Úvod	5
2	Popis metod finanční analýzy	6
2.1	Finanční analýza jako nástroj k posouzení finanční situace podniku	6
2.1.1	Zdroje informací pro finanční analýzu	7
2.1.2	Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	8
2.2	Metody finanční analýzy	8
2.2.1	Absolutní ukazatele	9
2.2.2	Rozdílové ukazatele	10
2.2.3	Poměrové ukazatele.....	10
2.2.4	Analýza soustav ukazatelů.....	17
2.2.5	Analýza souhrnných ukazatelů	20
3	Charakteristika a popis společnosti Valkodoprava s.r.o.	21
3.1	Vznik společnosti	21
3.2	Předmět činnosti.....	21
3.3	Současné postavení společnosti	21
4	Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků finanční analýzy	22
4.1	Horizontální analýza rozvahy	22
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	22
4.1.2	Horizontální analýza pasiv	23
4.1.3	Horizontální analýza vybraných položek vlastního kapitálu	24
4.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	24
4.2.1	Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty z provozní činnosti.....	24
4.2.2	Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty z finanční činnosti.....	25
4.2.3	Vývoj vybraných úrovní hospodářského výsledku	26
4.3	Vertikální analýza rozvahy	27

4.3.1	Vertikální analýza aktiv	27
4.3.2	Vertikální analýza pasiv	28
4.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	29
4.4.1	Struktura provozních nákladů	29
4.4.2	Struktura provozních výnosů	30
4.5	Analýza čistého pracovního kapitálu	30
4.6	Analýza poměrovými ukazateli.....	31
4.6.1	Analýza rentability	31
4.6.2	Analýza aktivity	33
4.6.3	Analýza likvidity.....	36
4.6.4	Analýza zadluženosti a finanční stability	38
4.7	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	42
4.7.1	Metoda postupných změn	43
4.7.2	Logaritmická metoda.....	45
4.8	Zhodnocení výsledků finanční analýzy	49
5	Závěr	51

Seznam použité literatury

Seznam zkratk a symbolů

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

1 Úvod

Finanční analýza je chápána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku. Finanční analýza tedy představuje rozbor získaných dat, která jsou převážně obsažena v účetních výkazech. Je zaměřena na rozpoznání problémů, silných a slabých stránek podniku, zhodnocuje minulost, současnost a předpovídá budoucí vývoj podniku.

Cílem bakalářské práce je komplexně posoudit majetkovou a finanční strukturu podniku, stav společnosti vůči konkurenci a její postavení na trhu v letech 2006-2010.

Bakalářská práce má dvě části rozdělené do pěti kapitol. První část je teoretická a druhá část je praktická aplikace vybraných metod.

První část bakalářské práce je zaměřena na popsání teoretických základů finanční analýzy. Jsou zde teoreticky popsány zdroje finanční analýzy, metody používané ve finanční analýze a jejich podrobná charakteristika. Konkrétně jsou podkapitoly zaměřeny na horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrovými ukazateli, rozdílovými ukazateli a analýza soustav ukazatelů. První část je zakončena stručnou charakteristikou podniku Valkodoprava s.r.o..

Druhá část bakalářské práce je zaměřena na aplikaci vybraných metod finanční analýzy, doplněné o potřebné grafy a přílohy. Vstupní údaje pro praktickou aplikaci metod finanční analýzy jsou čerpány z účetních výkazů – rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Druhá část bude zakončena interpretací výsledků finanční analýzy a zhodnocení zjištěných informací.

2 Popis metod finanční analýzy

2.1 Finanční analýza jako nástroj k posouzení finanční situace podniku

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“ (Knápková & Pavelková, 2010, str. 15)

Finanční analýza představuje systematický rozbor finanční situace podniku především prostřednictvím účetních výkazů, ale i pomocí např. výroční zprávy, komentáře odborného tisku, oficiální ekonomické statistiky apod. Finanční analýza zhodnocuje finanční postavení v minulosti a slouží pro odhad a prognózu budoucího vývoje podniku.

Finanční situací se rozumí finanční výkonnost (financial performance) a finanční pozice (financial position) podniku.

Obecně se jedná o identifikaci slabých stránek, které by mohly v budoucnu vést k problémům a silných stránek, souvisejících s možným budoucím zhodnocením majetku firmy.

Finanční analýzu lze využít pro krátkodobé i dlouhodobé rozhodování o společnosti.

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do 2 skupin, externí a interní uživatelé. Mezi externí uživatele patří investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány, konkurence. Mezi interní uživatele patří manažeři, zaměstnanci a odbory.

Prvotním zájmem vlastníků a investorů je dostatečně vysoká výnosnost vloženého kapitálu, nízké zadlužení, které zvyšuje finanční důvěryhodnost, spolehlivost, stabilitu, dostatek vhodných a likvidních prostředků, který umožňuje operativnost a pružnost rozhodování. Na druhé straně může nízká zadluženost znamenat nevyužitý podnikatelský potenciál.

„Výsledkem provedené analýzy je úsudek finančního analytika o finanční důvěryhodnosti a finanční spolehlivosti podniku, podmíněný i jeho subjektivními názory.“ (Holečková, 2008, str. 10)

2.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Provedená finanční analýza je závislá na kvalitních zdrojích informací o podniku.

Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz Cash flow a příloha k účetní závěrce. Cenné informace obsahuje také výroční zpráva. Dále je možnost čerpat z vnitropodnikových informací, burzovního zpravodajství, hospodářských zpráv informačních médií, z oficiální ekonomické statistiky, prospektů, firemních statistik, prognóz apod..

Rozvaha (balance) je základním účetním výkazem podniku, která zachycuje stav aktiv a pasiv k určitému datu. Strana aktiv dává přehled o majetkové struktuře a strana pasiv nám vysvětluje, jak je tento majetek financován, přičemž musí platit bilanční kontinuita, aktiva se rovnají pasivům, dle (2.1).

Tab. 2.1 *Struktura rozvahy*

Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fond, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování

Výkaz zisku a ztráty (někdy je uváděno zkráceně „výsledovka“) poskytuje přehled o nákladech a výnosech společnosti, o výsledku hospodaření a jeho rozdělení za určité časové období. Je sestavován při uplatnění tzv. aktuálního principu, což znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, s nímž časově a věcně souvisí.

Výsledek hospodaření podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku, dle (2.2). Výsledkem může být zisk (kladný výsledek) nebo ztráta (záporný výsledek).

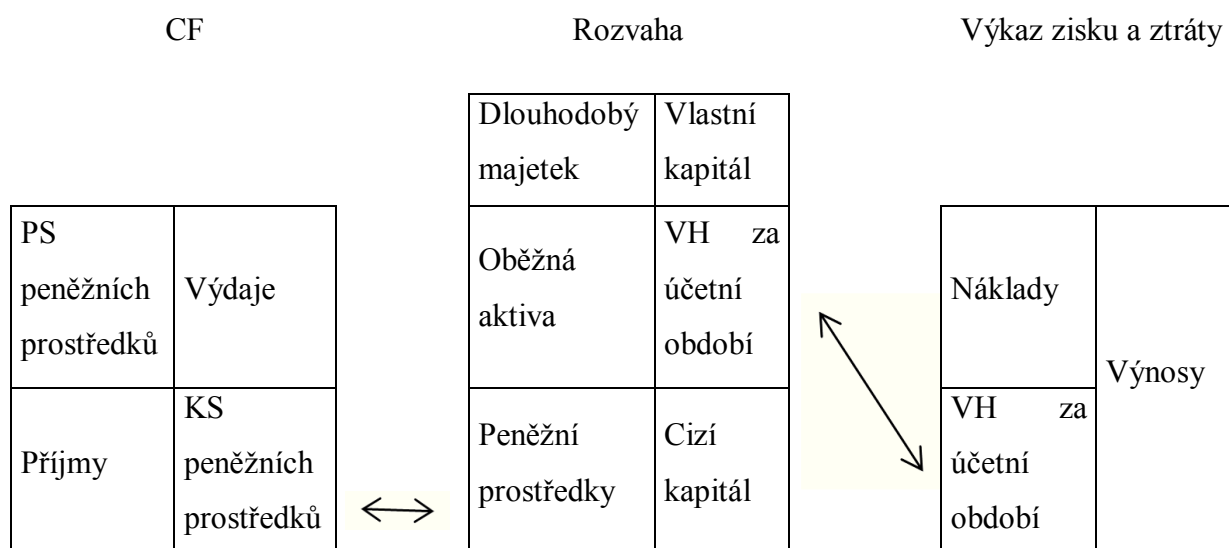
$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady.} \quad (2.2)$$

Přehled o peněžních tocích (Cash flow) zachycuje pohyb peněžních prostředků, jejich úbytek a přírůstek za určité období. Peněžní toky se uvádí v členění na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

2.1.2 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy

V návaznosti na předchozí odstavec o účetních výkazech je dle (2.3) popsána vzájemná provázanost jednotlivých účetních výkazů. Z obrázku (2.3) je patrné, že se některé výkazové položky převádějí z jednoho výkazu do druhého a naopak.

Obr. 2.3 *Vzájemná provázanost výkazů*



Zdroj: (Knápková & Pavelková, 2010)

2.2 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy *existují základní techniky*, obsahující metody založené na zpracování zjištěných údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených – ukazatelů. Podle toho se dělí na dvě skupiny technik. Metoda absolutní a metoda relativní. V případě analýzy položek účetních výkazů, se jedná o metodu absolutní. Bude-li se používat vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot, jedná se o metodu relativní.

K základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména:

- **analýza stavových (absolutních) ukazatelů,**
- **analýza rozdílových ukazatelů,**
- **analýza poměrových ukazatelů,**
- **analýza soustav ukazatelů,**
- **analýza souhrnných ukazatelů.**

V rámci finanční analýzy se využívají i složitější postupy, v podobě nejrůznějších matematicko-statistických metod. Tato práce je však zaměřena pouze na základní metody.

2.2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů, jedná se o srovnání vývoje v časových řadách – *horizontální analýza* a k procentnímu rozboru komponent – *vertikální analýza*.

Horizontální analýza zkoumá porovnání změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše, dle (2.4) a její procentní vyjádření k výchozímu roku, dle (2.5):

$$\Delta x_{absolutní} = x_t - x_{t-1} , \quad (2.4)$$

$$\Delta x_{procentní} = \frac{x_t - x_{t-1}}{x_{t-1}} , \quad (2.5)$$

kde x_t je hodnota běžného roku a je x_{t-1} hodnota předchozího roku.

Vertikální analýza (procentní rozbor komponent) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně, položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy se obvykle volí pro základnu výše aktiv nebo pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů. Vertikální analýza umožní zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých položek na tvorbě zisku. Výpočet vertikální analýzy se provádí dle vztahu (2.6):

$$P_i = \frac{A_i}{\sum A_i} \cdot 100 , \quad (2.6)$$

kde P_i je podíl na stanoveném základu, A_i je hodnota dílčího ukazatele, ΣA_i je hodnota absolutního ukazatele.

2.2.2 Rozdílové ukazatele

K nejvýznamnějším a nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelům patří **čistý pracovní kapitál** (ČPK), který je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji, dle (2.7). Má významný vliv na platební schopnost podniku. Je-li podnik likvidní, musí mít potřebnou výši volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Čistý pracovní kapitál se vypočítá dle (2.7):

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.7)$$

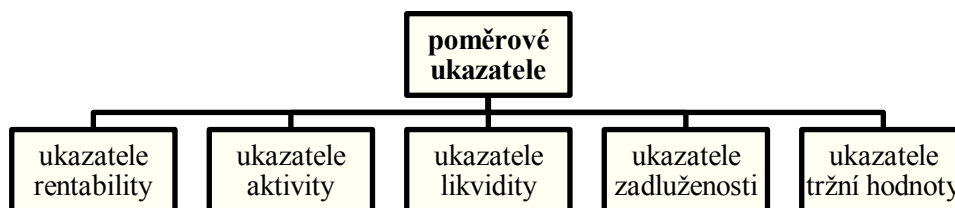
2.2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi základní metodické nástroje. Analýza pomocí poměrových ukazatelů je velmi oblíbená, umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci podniku z různých hledisek. Podstatou této analýzy je poměr jednotlivých položek účetních výkazů. Zaměření rozboru musí být relevantní zkoumanému problému.

I když existuje velké množství poměrových ukazatelů, v praxi se osvědčilo pouze využití několika základních, které jsou rozříděny do skupin. *Patří sem zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu*, viz (2.8).

Hlavní důraz z hlediska uživatelů je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti, způsob jejich interpretace a jaký význam je jim přisuzován pro posouzení ekonomické situace podniku.

Obr. 2.8 Členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření



Zdroj: Růčková, 2011

2.2.3.1 Ukazatele rentability

Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. (Holečková, 2008)

Jinými slovy se ukazatele rentability používají pro hodnocení efektivnosti a zhodnocení vloženého kapitálu do podniku. Ukazatele rentability patří do skupiny tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Dosahované hodnoty rentabilit je nutné posuzovat v delším časovém horizontu, krátkodobě může dojít k výkyvům, které ještě nemusí znamenat problémy (např. vysoké investice do nových kapacit, zavádění nových produktů na trh apod.).

Rentabilita tržeb (Return On Sales – ROS) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, neboli kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ukazatel rentability tržeb by měl dosahovat co nejvyšších hodnot a značí to nadprůměrnou společnost. Jeho nízká hodnota signalizuje špatné řízení daného podniku. U tohoto ukazatele poměřujeme zisk před úroky a zdaněním a tržby, jako nejdůležitější položku výnosů, dle (2.9):

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}, \quad (2.9)$$

kde EBIT je zisk před úroky a zdaněním.

Rentabilita aktiv (Return On Assets – ROA) měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení, tedy informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku.¹ Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí. Rentabilita aktiv se vypočítá dle (2.10):

$$ROA = \frac{EBIT}{celková aktiva}. \quad (2.10)$$

¹ Daň ze zisku je však součástí ekonomického prostředí, a proto se tento ukazatel v praxi moc nevyužívá. Určité opodstatnění však může mít v případě porovnání podniků působících v různých zemích s odlišnými daňovými systémy.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity – ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda byl jejich vložený kapitál přeměněn v zisk s efektivitou odpovídající rizikovosti investice, dle (2.11):

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad , \quad (2.11)$$

kde EAT je čistý zisk.

2.2.3.2 Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv, umožňují vyjádřit, kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek.“ (Holečková, 2008, str. 81)

Existují dva typy ukazatelů:

- **rychlost obratu** (obrat) vyjadřuje počet obrátek, tzn., kolikrát se určitá položka přemění v tržby za určité období,
- **doba obratu** vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové jednotce (obvykle ve dnech).

Obrat aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva přemění v tržby. Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe využívá svůj majetek. Minimální doporučená hodnota je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Ukazatel obratu aktiv se vypočítá dle (2.12):

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad . \quad (2.12)$$

Obrat dlouhodobého majetku má podobnou vypovídací schopnost jako obrat aktiv, omezuje se však pouze na posouzení využití investičního majetku. Je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Ukazatel je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. Obrat dlouhodobého majetku se vypočítá dle (2.13):

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad . \quad (2.13)$$

Doba obratu aktiv vyjadřuje ve dnech, za jak dlouho dojde k přeměně celkových aktiv na tržby. Tento ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele obratu celkových aktiv. Z toho vyplývá, že i jeho trend by měl mít klesající charakter. Ukazatel doby obratu aktiv se vypočítá dle (2.14):

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva}{tržby} \cdot 360 \quad (2.14)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu od vzniku pohledávky do doby její úhrady. Je jednotně vyjadřována jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Hodnota ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a průměrem v odvětví. Ukazatel doby obratu pohledávek se vypočítá dle (2.15):

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{stav\ pohledávek}{tržby} \cdot 360 \quad (2.15)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Ukazatel doby obratu závazků by měl dosahovat alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Ukazatel doby obratu závazků se vypočítá dle (2.16):

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.16)$$

Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou významné pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady.

2.2.3.3 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky. Likvidita je míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši, v době jejich splatnosti.

Podnik musí být nejen přiměřeně rentabilní, výnosný, ale musí být současně schopen hradit své závazky. Základní ukazatele pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Krátkodobými cizími zdroji jsou krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně) vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5 - 2,5. Pokud se hodnota ukazatele rovná 1, je podniková likvidita značně riziková. Příliš vysoká hodnota ukazatele svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování. Ukazatel běžné likvidity se vypočítá dle vztahu (2.17):

$$Likvidita\ III.\ stupně = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.17)$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně) poměřuje tzv. pohotová oběžná aktiva (krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek) ke krátkodobým dluhům. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých závazků. Z hlediska věřitelů podniku je vyšší hodnota ukazatele žádoucí. Nemusí to však vždy platit pro vlastníky a manažery společnosti. Znamená to, že většinová část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo žádný úrok, což by mohlo nepříznivě ovlivnit celkovou rentabilitu podniku. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,0 - 1,5. Ukazatel pohotovosti likvidity se vypočítá dle (2.18):

$$Likvidita\ II.\ stupně = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.18)$$

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně neboli hotovostní likvidita) je považována za nejprísnejší likvidní ukazatel, protože udává okamžitou schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky pomocí hotovosti, peněz na bankovních účtech, šeky či krátkodobými cennými papíry. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 0,2 - 0,5. Ukazatel okamžité likvidity se vypočítá dle (2.19):

$$Likvidita\ I.\ stupně = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.19)$$

2.2.3.4 Analýza zadluženosti a finanční stability

Ukazatelé zadluženosti podávají informace o struktuře zdrojů financování a schopnosti hradit dlouhodobé závazky. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože podnik musí být schopen splácet své závazky bez ohledu na to, jaká je jeho finanční situace.

Určitá výše zadluženosti je žádoucí z důvodu levnějšího cizího kapitálu než vlastního. Jinými slovy vlastní kapitál je dražší než cizí. To je velmi významné při rozhodování o struktuře zdrojů.² Je to dáno skutečností, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, jelikož úroky jsou součástí nákladů, které snižují zisk, ze kterého se platí daně (tzv. *daňový štít*).

Náklady spojené se získáním příslušného druhu kapitálu jsou závislé i na době splatnosti. Čím je doba splatnosti delší, tím vyšší cenu za něj uživatel platí. Z tohoto hlediska vychází nejlevněji krátkodobý cizí kapitál (tj. obchodní úvěr nebo běžný bankovní úvěr) a nejdražší je vlastní kapitál, protože jeho splatnost je neomezená. Z hlediska riskantnosti pro uživatele kapitálu ovšem platí, že vlastní kapitál je nejbezpečnějším zdrojem financování, protože nevyžaduje splácení a úrokové platby bez ohledu na dosažený zisk. *Obecně platí, že by firma měla usilovat o optimální finanční strukturu, tzn. optimální poměr vlastního a cizího kapitálu.*

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika) je základním ukazatelem zadluženosti podniku, poskytuje informace o tom, jaká část majetku je financována z cizích zdrojů. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 - 60 %, dle „zlatého pravidla“ by měla úroveň ukazatele dosahovat 50 %. Ukazatel je však nutno posuzovat v kontextu s výnosností celkového vloženého kapitálu a se strukturou cizího kapitálu.³ Z pohledu věřitelů by měla být úroveň ukazatele věřitelského rizika co nejnižší. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. Ukazatel celkové zadluženosti se vypočítá dle (2.20):

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] . \quad (2.20)$$

Ukazatel celkové zadluženosti lze rozebrat podrobněji pomocí ukazatelů dlouhodobé zadluženosti, dle (2.21) a běžné (krátkodobé) zadluženosti, dle (2.22):

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] . \quad (2.21)$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] . \quad (2.22)$$

² Kovanicová, D., Kovanic, P. *Poklady skryté v účetnictví*, s. 279.

³ Mrkvička, 1997, s. 84

Koeficient samofinancování neboli podíl vlastního kapitálu na aktivech, je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich celkový součet činí 100 %. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků. Koeficient samofinancování se vypočítá dle (2.23):

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] . \quad (2.23)$$

Oba výše uvedené ukazatele patří mezi nejvýznamnější pro hodnocení celkové finanční situace podniku. (Mrkvička, 1997)

Zadluženost vlastního kapitálu je dalším ukazatelem, který udává poměr cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel závisí na době trvání podniku a postoji vlastníků k riziku. Při posuzování je důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje. Pokud je podnik stabilní, měla by hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu být v rozmezí 80% - 120%. Zadluženost vlastního kapitálu se vypočítá dle (2.24):

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] . \quad (2.24)$$

Úrokové krytí měří, kolikrát zisk (před odpočtem úroků a daní) převyšuje placené úroky. Informuje vlastníky podniku o tom, zda je podnik schopen splácet úroky, a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší je úroveň tohoto ukazatele, tím lépe. Je tedy vhodné, aby ukazatel v čase rostl. Odborná literatura obvykle doporučuje hodnotu vyšší než 5.⁴ Úrokové krytí se vypočítá dle (2.25):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} . \quad (2.25)$$

Úrokové zatížení vypovídá o tom, jaká část zisku připadá na úroky. Jedná se o převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí v procentním vyjádření. V případě, že má podnik nízké úrokové zatížení, může si dovolit zvýšit podíl cizích zdrojů. Vývoj tohoto ukazatele by měl být klesající. Ukazatel úrokového zatížení se vypočítá dle (2.26):

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \cdot 100 . \quad (2.26)$$

⁴ Mrkvička (1997) považuje za kritickou úroveň tohoto ukazatele hodnotu 3,00, nižší hodnoty signalizují velmi vážné problémy, za bezproblémovou úroveň uvádí hodnotu 8,00.

2.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů slouží pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze.

Existují dva základní typy soustav:

- **paralelní soustava ukazatelů** se vyznačuje tím, že neexistuje jeden vrcholový ukazatel, ze kterého by se ostatní ukazatele odvozovaly, každý ukazatel tak může mít stejnou důležitost,
- **pyramidová soustava ukazatelů** se vyznačuje tím, že existuje vrcholový ukazatel, který se postupně rozkládá na dílčí ukazatele, kde mezi ukazateli existují pevné, matematicky definované vazby.

2.2.4.1 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

„Ukazatele rentability patří ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou a aktivitou podniku. Vývoj těchto ukazatelů tedy ovlivňuje řada dalších klíčových faktorů souvisejících s efektivitou hospodářského procesu podniku. Proto je jedním z důležitých úkolů provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a hledat a vyčíslit faktory, které tyto odchylky způsobují nebo k těmto odchylkám nejvíce přispívají.“ (Dluhošová, 2008, str. 88)

Metoda pyramidového rozkladu umožňuje objevit vzájemné existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Vazby mají charakter matematických rovnic a celá pyramida tedy představuje soustavu rovnic. Mezi vysvětlujícími ukazateli existují tyto vazby:

- aditivní vazby, kdy $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$, (2.27)

- multiplikativní vazby, kdy $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$, (2.28)

- exponenciální vazby, pokud $x = a_1^{\prod_{j \neq i} a_j} = a_1^{a_2 \cdot a_3 \cdot \dots \cdot a_n}$, (2.29)

kde x je vrcholový ukazatel, a a_{1-n} je i -tý vysvětlující ukazatel.

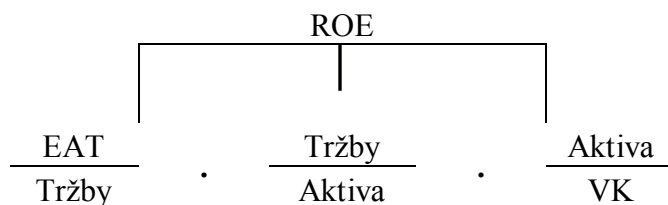
V této bakalářské práci bude proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) na základě pyramidového rozkladu, viz kapitola 4.

2.2.4.2 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE)

Při analýze lze zkoumat, jaká je velikost vlivu vysvětlujících ukazatelů získaných pyramidovým rozkladem na vrcholový ukazatel ROE. Pyramidový rozklad rentability je také znám pod pojmem **DuPont analýza**, podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti. Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze rozložit na součin tří dílčích ukazatelů, viz Obr. (2.30) a podrobněji dále:

- **rentabilita tržeb**, dle (2.9),
- **obrat celkových aktiv**, dle (2.12),
- tzv. **Finanční páka**, „je poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Ukazatel finanční páky je jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku.“ (Holečková, 2008, str. 74). Vysoká hodnota finanční páky představuje vysoký podíl cizích zdrojů na financování podnikových aktiv, zjednodušeně vysokou zadluženost podniku.

Obr. 2.30 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

V případě, že mezi vysvětlujícími ukazateli existují multiplikativní vazby, dle (2.28), lze pro kvantifikaci vlivu použít následující metody:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická,
- metoda funkcionální.

Ve 4. kapitole bude blíže rozvedena metoda postupných změn a logaritmická metoda.

V druhé části bakalářské práce bude provedena praktická aplikace těchto metod.

Metoda postupných změn

Při vyčíslení vlivu u této metody se vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů se hodnota ostatních ukazatelů nezmění. Záleží tedy na pořadí jednotlivých ukazatelů. Celková změna vrcholového ukazatele je rovna součtu vlivu dílčích vysvětlujících ukazatelů. V případě součinu tří dílčích ukazatelů jsou podle Dluhošové (2008) vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.31}$$

kde a_{1-3} jsou vysvětlující ukazatele, Δx_{a1-3} je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny 1. – 3. ukazatele.

Logaritmická metoda

Při vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů je v případě této metody brána v úvahu současná změna všech ukazatelů a nezáleží tedy na pořadí těchto ukazatelů. Vliv vysvětlujících ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele se při aplikaci logaritmické metody podle Dluhošové (2008) určí následovně:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.32}$$

$$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}},\tag{2.33}$$

$$I_x = \frac{x_1}{x_0},\tag{2.34}$$

kde Δx_{ai} je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny i-tého vysvětlujícího ukazatele, Δy_x je analyzovaná odchylka, I_{ai} je index změny vysvětlujícího ukazatele, I_x je index změny vrcholového ukazatele.

2.2.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Patří sem skupina predikčních modelů. Predikce finanční tísně se zabývá rizikem úpadku. Jedná se o modely, kdy pomocí jednoho čísla souhrnně analyzujeme celkovou finanční situaci podniku. Důvodem vzniku predikčních modelů byla snaha o včasné rozpoznání možného úpadku podniku.

Rozlišujeme dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- **bankrotní modely** – říkají, s jakou pravděpodobností hrozí podniku bankrot. Modely jsou určeny především pro věřitele. Nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že má podnik problém s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vlastního kapitálu. K bankrotním modelům patří např. Altmanův model (Z-skóre), indexy IN nebo Tafflerův model.
- **Bonitní modely** – jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku, kde s pomocí bodového hodnocení řadí podnik do určitých bonitních tříd. Slouží především vlastníkům společnosti. K bonitním modelům patří např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest.

3 Charakteristika a popis společnosti Valkodoprava s.r.o.

3.1 Vznik společnosti

Společnost Valkodoprava s.r.o. vznikla v roce 2006. Jejímu vzniku předcházela živnost Autodoprava a zemní práce, kterou od roku 1991 začal provozovat pan Valdemar Kokeš, který je jednatelem a jediným vlastníkem společnosti.

Živnost Valdemara Kokeše začínala s jedním nákladním autem a postupně se vozový park rozšiřoval, dnes sčítá 18 bagrů JCB, včetně buldozerů, válců a 6 nákladních aut Tatra. Každoročně investuje do dalšího majetku a rozrůstá se.

Sídlo firmy je v Dolním Benešově u Opavy.

3.2 Předmět činnosti

Předmětem činnosti jsou přípravné práce pro stavby, silniční motorová nákladní doprava, vnitrostátní a mezinárodní doprava provozovaná vozidly nad 3,5 tuny.

Konkrétně se společnost zabývá výkopy, terénními úpravami, demoličními pracemi. Podílí se na výstavbě železničních koridorů a dálnic, průmyslových zón, obchodních center, kanalizací a čistíren odpadních vod, ekologických staveb, sportovních a rekreačních objektů.

3.3 Současné postavení společnosti

Společnost se pohybuje na vysoce dynamickém a konkurenčním trhu, kde má firma renomé, které je připraveno si udržet i do budoucna.

Za dobu existence se podařilo sestavit kolektiv lidí, kteří mají mnoholeté zkušenosti v nákladní dopravě. V současné době společnost zaměstnává 25 pracovníků.

Cílem společnosti je stabilita a serióznost, a to jak vůči zákazníkům, tak i zaměstnancům.

4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků finanční analýzy

Pro zhodnocení finanční situace firmy Valkodoprava s.r.o. byla použita vertikální a horizontální analýza, analýza poměrovými ukazateli, pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn a logaritmické metody. Informace pro výpočty byly čerpány z účetních výkazů pro rok 2006-2010 z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedeny v příloze 1 a v příloze 2.

4.1 Horizontální analýza rozvahy

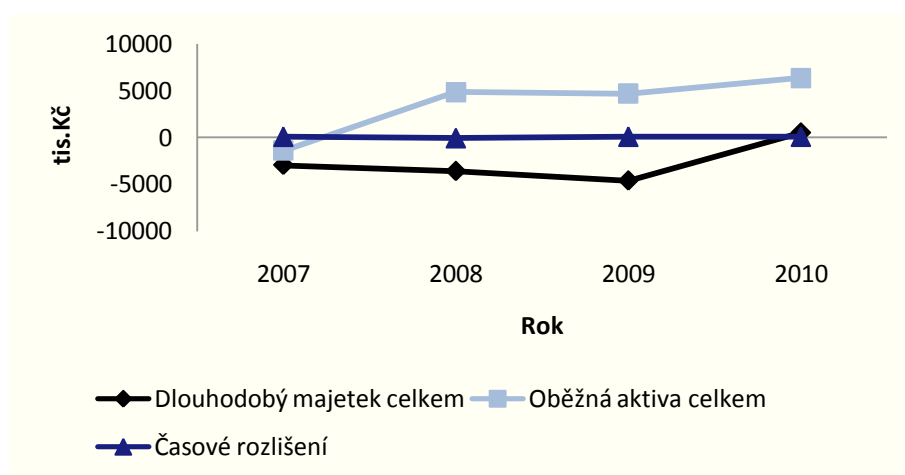
V této kapitole je zpracována horizontální analýza rozvahy, konkrétně je rozebrán vývoj celkových aktiv, vývoj celkových pasiv a vývoj položek vlastního kapitálu v letech 2007-2010. Horizontální analýza byla provedena dle (2.4) a (2.5).

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Z grafu (4.1) je patrné, že položka oběžných aktiv měla meziročně rostoucí tendenci, i když v letech 2008-2009 zpomaleným tempem. Nejvyšší hodnoty dosáhla oběžná aktiva v letech 2007-2008, kdy nárůst činil 32 %. Největší podíl na oběžných aktivech tvoří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, vzhledem k předmětu činnosti společnosti Valkodoprava s.r.o. je pochopitelné, že zásoby v tomto případě tvoří zanedbatelnou položku.

Dlouhodobý majetek měl v letech 2007-2009 klesající trend, v časové posloupnosti, jak je patrné z grafu (4.1), dosahoval záporných hodnot, což je způsobeno meziročním poklesem dlouhodobého majetku. Největší nárůst dlouhodobého majetku byl v roce 2010 o téměř 6 %, kdy to bylo způsobeno koupí nového dopravního automobilu. Nejvíce se podílející položkou je v tomto případě dlouhodobý hmotný majetek (konkrétně stroje a dopravní automobily). Změny účtu časového rozlišení měly kolísavý charakter.

Graf 4.1 Vývoj celkových aktiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč)

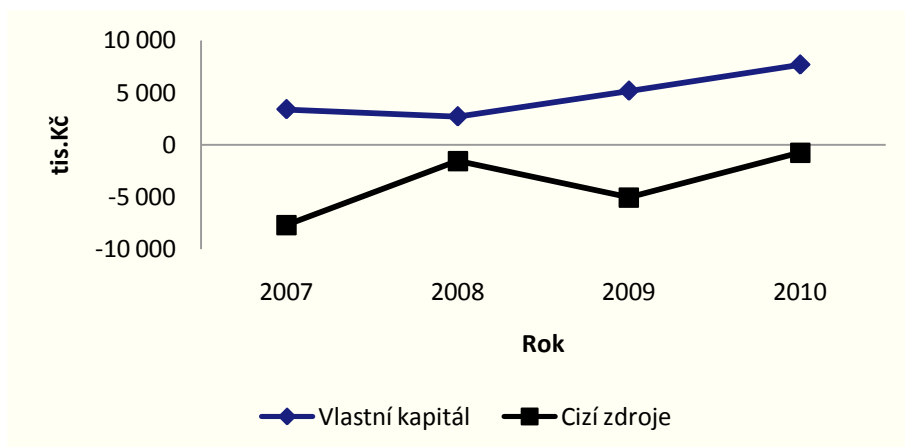


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Graf (4.2) zachycuje položky celkových pasiv, konkrétně vlastní kapitál a cizí zdroje. Položka vlastní kapitál zaznamenala v letech 2007-2008 mírný pokles. V roce 2007 byl nárůst o 23 % a v roce 2008 méně, a to o 15 %. V ostatních letech měl vlastní kapitál rostoucí charakter. Vlastní kapitál se v žádném sledovaném roce nedostal do záporných hodnot, což svědčí o tom, že společnost Valkodoprava s.r.o. nebyla v žádném účetním období ve ztrátě. Cizí zdroje měly v letech 2007-2010 kolísavou tendenci. Z grafu (4.2) je patrné, že cizí zdroje jsou ve všech letech v záporných číslech, což je způsobeno každoročním poklesem cizích zdrojů, což je pro společnost velice pozitivní. V roce 2009 činil tento pokles - 40%.

Graf 4.2 Vývoj celkových pasiv v letech 2007-2010 (v tis. Kč)

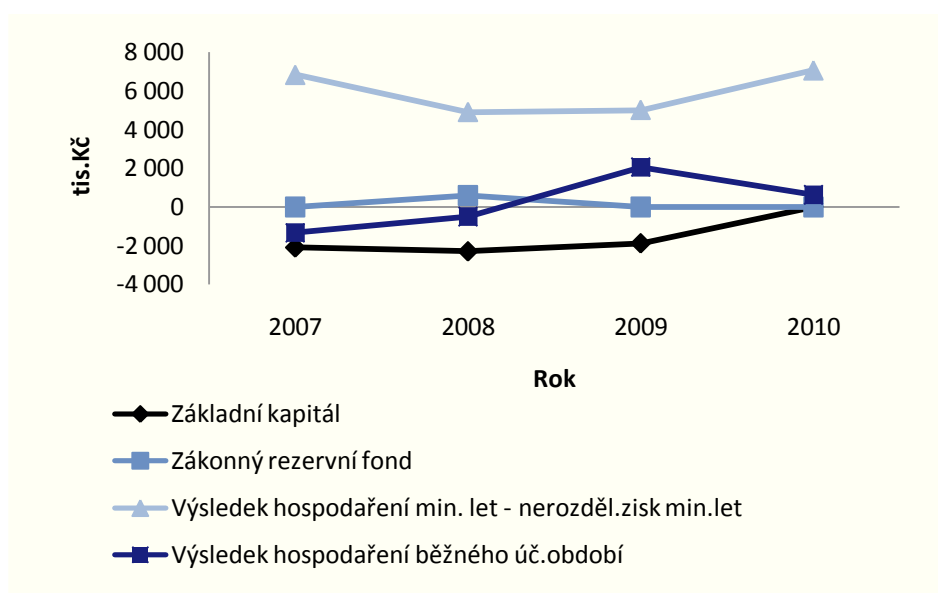


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1.3 Horizontální analýza vybraných položek vlastního kapitálu

Graf (4.3) zachycuje vybrané položky vlastního kapitálu v letech 2007-2010. Základní kapitál se pohybuje ve sledovaném období v záporných hodnotách, což je způsobeno celkovým poklesem položky základního kapitálu. Výsledek hospodaření minulých let byl ve všech letech kladný, nejvyšší nárůst dosáhl v roce 2010, kdy výsledek hospodaření minulých let dosahoval 23 805 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období měl v letech 2007-2009 rostoucí trend, nejvyššího nárůstu dosáhl výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2009, kdy to činilo 41 %.

Graf 4.3 Vývoj položek vlastního kapitálu v letech 2007-2010 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

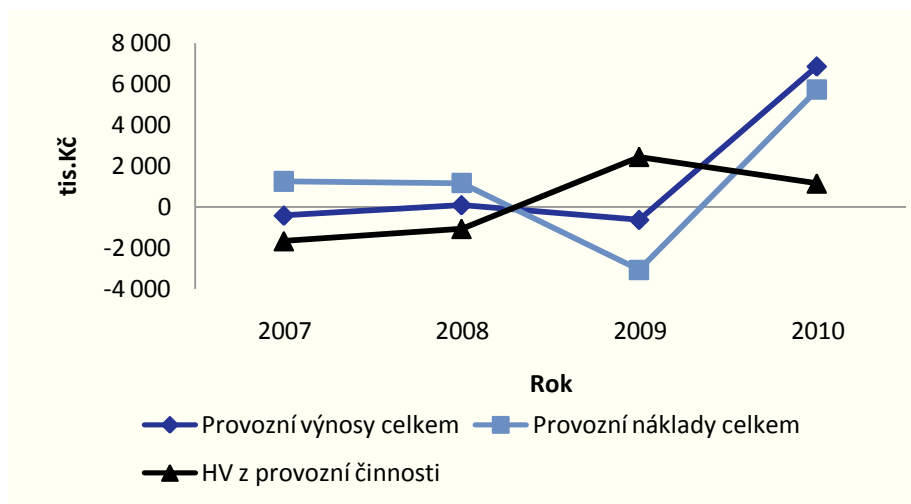
V této kapitole je zpracována horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, která je dále specifikována strukturou nákladů, výnosů a hospodářského výsledku z provozní činnosti, finanční činnosti a vývojem vybraných úrovní hospodářského výsledku v letech 2007-2010. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty byla provedena dle (2.4) a (2.5).

4.2.1 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty z provozní činnosti

Graf (4.4) zachycuje výnosy, náklady a hospodářský výsledek z provozní činnosti. Provozní výnosy měly v letech 2007-2009 téměř vyrovnanou linii, byly zde jen menší výkyvy, v roce 2010, dle (4.4) došlo k velkému pozitivnímu nárůstu, což bylo způsobeno

růstem výnosů cca o 6 800 tis. Kč, konkrétně nárůstem tržeb z prodeje výrobků a služeb. Provozní náklady byly v letech 2007-2008 skoro na stejné úrovni, v roce 2009 nastal pokles provozních nákladů a v roce 2010 provozní náklady stouply o 17 % oproti předchozímu roku 2009. Hospodářský výsledek z provozní činnosti dosáhl největšího nárůstu v roce 2009, kdy tento nárůst činil 39 %.

Graf 4.4 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty z provozní činnosti (v tis. Kč)

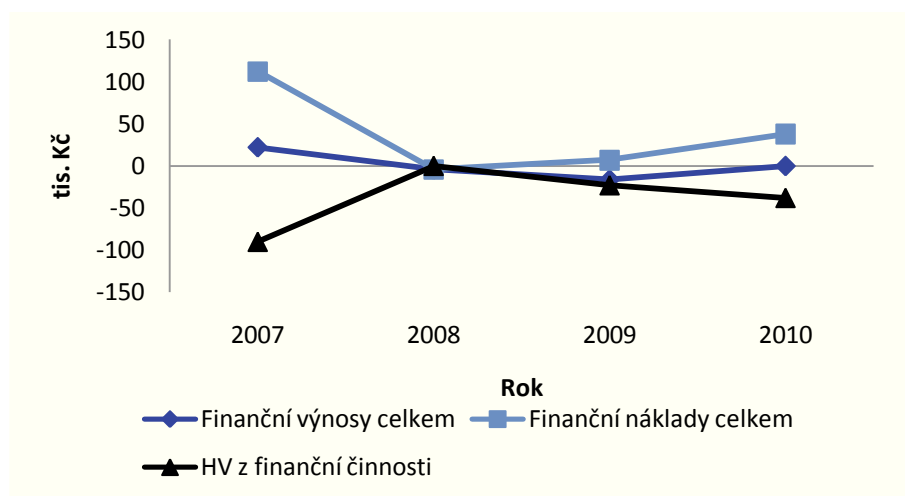


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.2.2 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty z finanční činnosti

Graf (4.5) znázorňuje vývoj finančních výnosů, finančních nákladů a výsledku hospodaření z finanční činnosti v letech 2007-2010. Kategorii finančních výnosů tvoří jen jedna položka, tj. výnosové úroky z běžných účtů v bance, které se ve sledovaném období pohybovaly od 17 000 - 37 000 Kč. Kategorii finanční náklady tvoří ostatní finanční náklady, které mají od roku 2008 rostoucí trend. Hospodářský výsledek z finanční činnosti byl ve všech sledovaných obdobích záporný, což ale nemělo velký vliv na hospodářský výsledek z běžné činnosti, nejvyššího poklesu dosáhl hospodářský výsledek z finanční činnosti v roce 2007, kdy tento pokles byl 90 000 Kč, v roce 2010 byl pokles o 38 000 Kč, což je cca o 30 %.

Graf 4.5 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty z finanční činnosti (v tis. Kč)

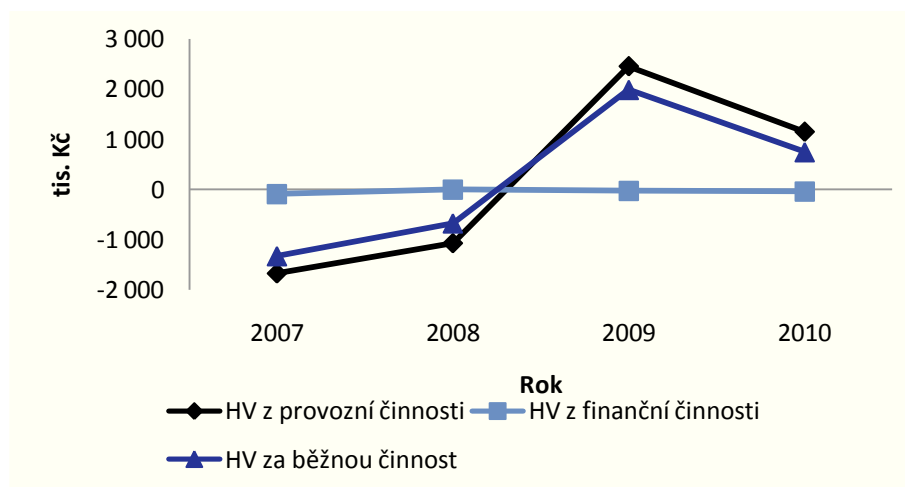


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.2.3 Vývoj vybraných úrovní hospodářského výsledku

Graf (4.6) znázorňuje hospodářský výsledek z provozní činnosti, z finanční činnosti a hospodářský výsledek za běžnou činnost v letech 2007-2010. Hospodářský výsledek za běžnou činnost tvoří provozní hospodářský výsledek plus finanční hospodářský výsledek, a od toho odečtená daň za běžnou činnost. Nejmenší podíl na HV za běžnou činnost má HV z finanční činnosti ve všech sledovaných obdobích, který se pohybuje od (-13 000) – (- 164 000) Kč, ve srovnání s HV z provozní činnosti, který se pohybuje v rozmezí od 6200 000 – 9 800 000 Kč.

Graf 4.6 Vývoj vybraných úrovní hospodářského výsledku v letech 2007-2010 (v tis. Kč)



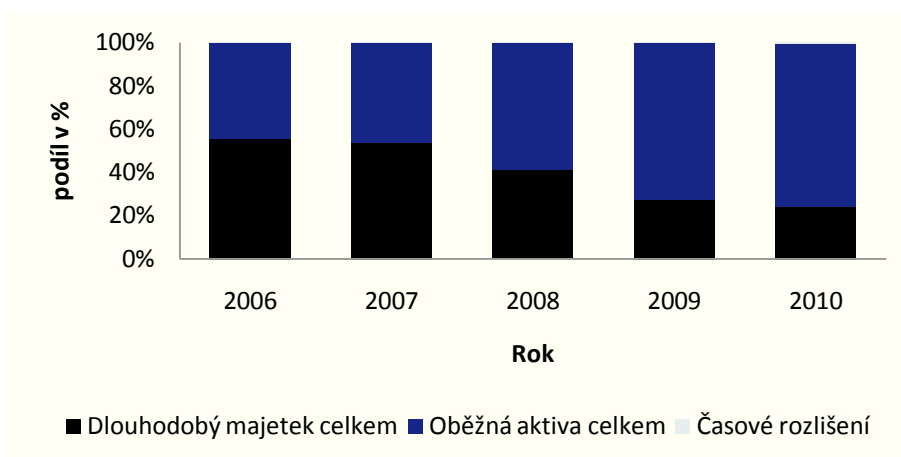
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.3 Vertikální analýza rozvahy

V této kapitole je zpracována vertikální analýza aktiv, pasiv a krátkodobých závazků. Pro účely vertikální analýzy rozvahy byly použity výpočty dle (2.6). Vertikální analýza byla zpracována pro rok 2006-2010.

4.3.1 Vertikální analýza aktiv

Graf 4.7 *Struktura celkových aktiv v letech 2006-2010*

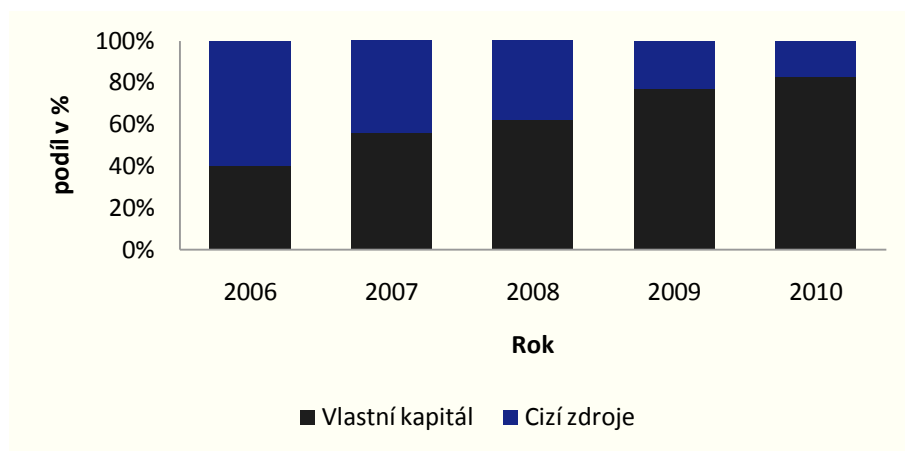


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z grafu (4.7) je patrné, že podíl oběžných aktiv se za analyzované období zvyšoval, největší hodnoty dosáhl v roce 2010 (tj. 76%), naproti tomu podíl dlouhodobého majetku klesal, stabilní položku tvoří časové rozlišení, kde se jeho hodnota každoročně pohybuje do 1%, z celkového pohledu je tato položka zanedbatelná. Největší složku oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, konkrétně pohledávky z obchodních vztahů

4.3.2 Vertikální analýza pasiv

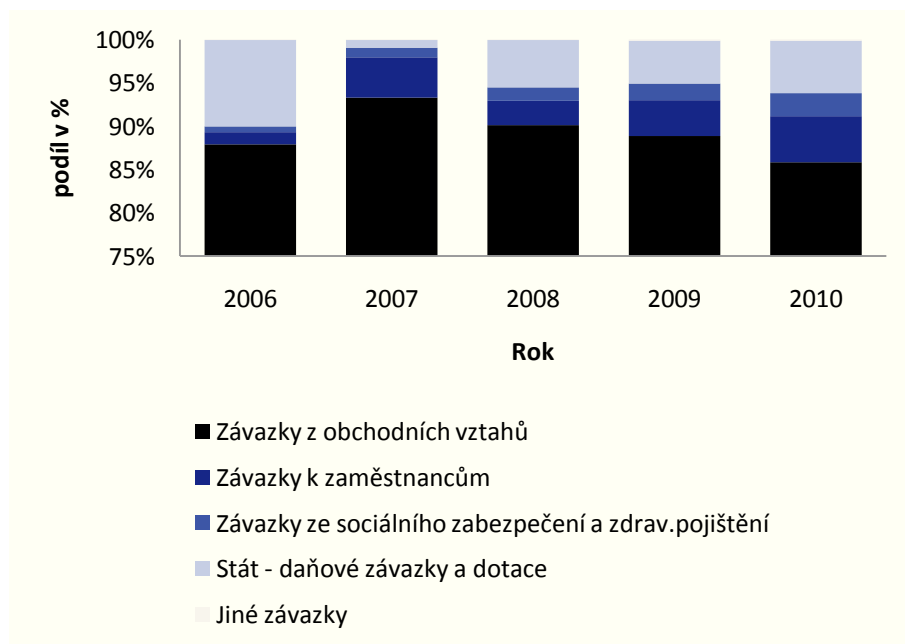
Graf 4.8 *Struktura celkových pasiv v letech 2006-2010*



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z grafu (4.8) vyplývá, že za analyzované období mimo rok 2006⁵ vlastní kapitál značně převyšoval cizí zdroje, v roce 2010 až o 66%. Největší podíl na tom měl kladný výsledek hospodaření minulých let. Nutno zmínit, že většinový podíl na cizích zdrojích tvoří krátkodobé závazky, jejichž struktura je zobrazena v grafu (4.9).

Graf 4.9 *Struktura krátkodobých závazků v letech 2006-2010*



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

⁵ rok 2006 – vznik Valkodoprava s.r.o.

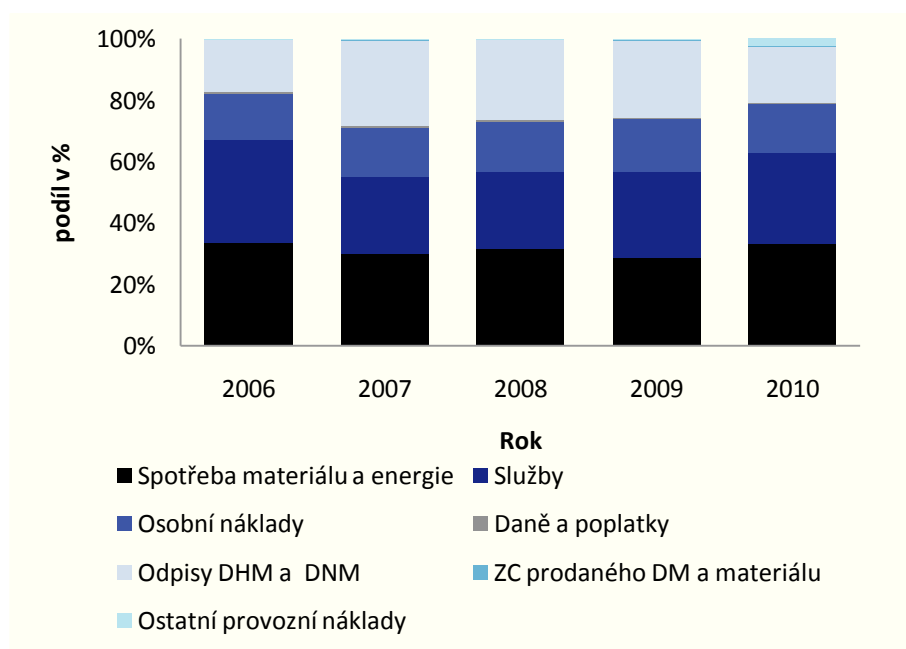
Z grafu (4.9) je zřejmé, jak už bylo zmíněno, že největší podíl na krátkodobých závazcích tvoří závazky z obchodních vztahů. V roce 2006 byly závazky z obchodních vztahů na nad poloviční úrovni z celkových krátkodobých závazků (88%). Další hodnoty skupin závazků jsou oproti závazkům z obchodních vztahů téměř zanedbatelné, každoročně se pohybují od 7% - 14%, každoročně jsou téměř vyrovnané, žádné značné výkyvy nebyly.

4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V této kapitole je zpracována vertikální analýza provozních nákladů a provozních výnosů. Pro účely vertikální analýzy byly použity výpočty dle (2.6). Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty byla zpracována pro rok 2006-2010.

4.4.1 Struktura provozních nákladů

Graf 4.10 *Struktura provozních nákladů v letech 2006-2010*



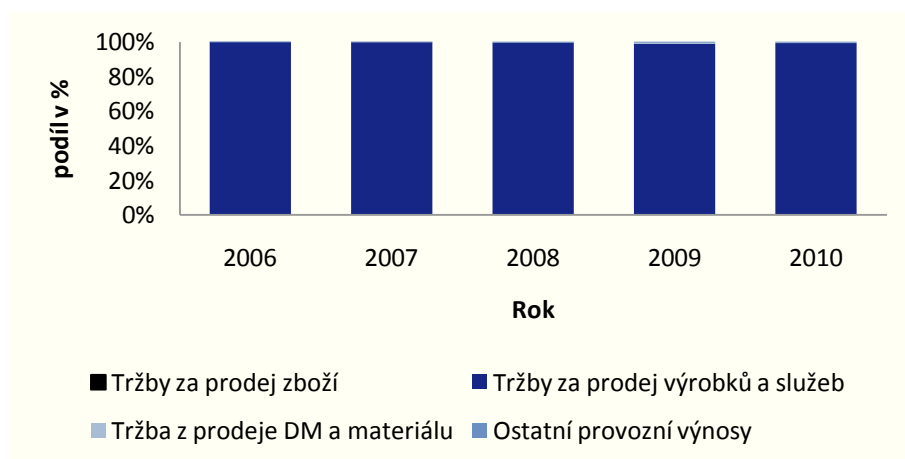
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Dle grafu (4.10) tvořila největší podíl na provozních nákladech v letech 2006-2010 spotřeba materiálu, energie a služby, konkrétně přepravné, školení, opravy a udržování, dálniční mýtné nebo reklamní služby. Položka osobní náklady tvoří 15 % - 17 % podíl na provozních nákladech, patří sem například mzdové náklady a zákonné sociální pojištění. Nejméně výraznými položkami jsou ostatní provozní náklady, daně a poplatky.

4.4.2 Struktura provozních výnosů

Z grafu (4.11) je patrné, že největší položkou provozních výnosů ve všech sledovaných obdobích byly tržby z prodeje výrobků a služeb (v rozmezí 97% - 99%, v roce 2010 cca 48 010 tis. Kč). Konkrétně tržby za výkopové práce, demoliční práce, terénní úpravy, výstavby průmyslových zón, kanalizací, obchodních center apod.. Ostatní položky provozních výnosů se pohybují v rozmezí 1% - 3 %, v grafu (4.11) jsou tyto položky téměř nulové.

Graf 4.11 Struktura provozních výnosů v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

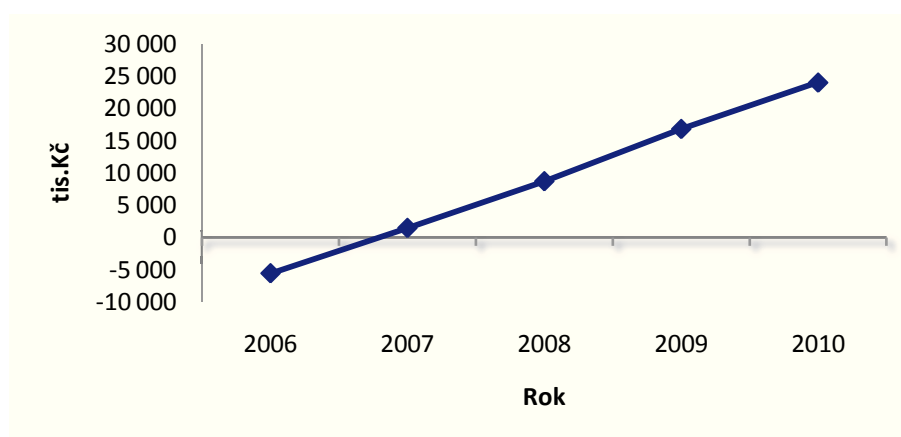
4.5 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál je jedním z rozdílových ukazatelů, který vypovídá o tom, zda má podnik zajištěnou likviditu a to je v případě, že jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v Tab. (4.12), výpočty byly provedeny dle (2.7). Z grafu (4.13) je patrné, že v roce 2006 podnik nezajistil dostatečnou likviditu, což svědčí o krytí dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. V letech 2007-2010 měl podnik zajištěnou likviditu, tedy oběžná aktiva byla vyšší než krátkodobé závazky. Vývoj čistého pracovního kapitálu měl ve sledovaném období rostoucí trend, což je pro podnik pozitivní.

Tab. 4.12 Hodnoty ukazatele ČPK (v tis. Kč)

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK	-5 615	1 427	8 677	16 792	23 992

Graf 4.13 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006-2010 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.6 Analýza poměrovými ukazateli

V této kapitole je zpracována analýza rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti s pomocí vybraných poměrových ukazatelů, viz Obr. (2.8). Analýza poměrovými ukazateli je provedena za rok 2006-2010.

4.6.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability jsou vypočítány dle (2.9), (2.10), (2.11). Výsledné vypočítané hodnoty jsou uvedeny v Tab. (4.14).

Tab. 4.14 Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2006-2010 (v %)

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
ROS	21,20	17,44	14,89	21,00	20,43
ROA	24,44	22,55	18,62	25,79	24,22
ROE	46,08	30,20	23,94	27,04	22,74

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Rentabilita tržeb (ROS)

Tento ukazatel říká, jak velkého zisku je podnik schopen dosáhnout při dané výši tržeb, dle (2.9). Je tedy žádaná co nejvyšší hodnota tohoto ukazatele. Podnik Valkodoprava s.r.o. dosáhl ve všech sledovaných obdobích kladné hodnoty, viz graf (4.15). Například v roce 2006, kdy byla rentabilita tržeb nejvyšší za sledované období, každá 1 Kč tržeb přináší 0,21

Kč čistého zisku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe firma zhodnocuje. V letech 2006-2008 měla hodnota tohoto ukazatele klesající trend, v roce 2009 byl růst cca o 6 %, v následujícím roce 2010 byl mírný pokles rentability tržeb. Průměrná hodnota ukazatele je 18,99 %.

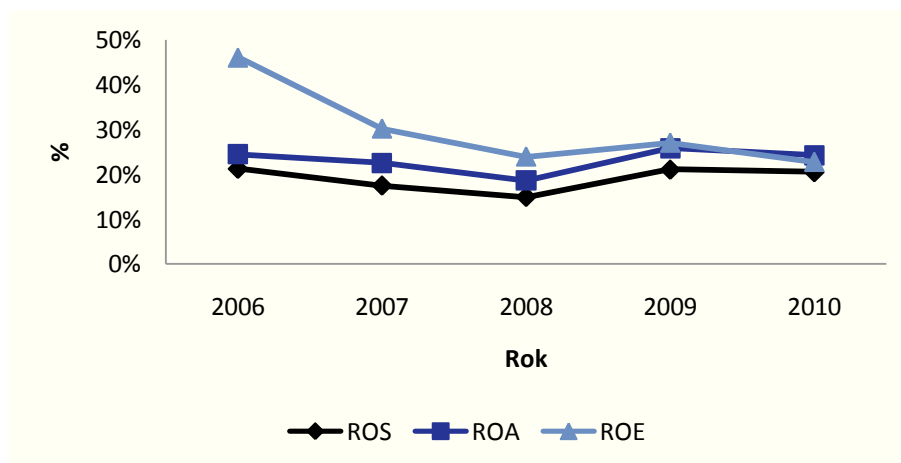
Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv byla vypočítána dle (2.10). Ukazatel rentability aktiv má poměrně stabilní a po celé sledované období kladný vývoj. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2009, kdy byl EBIT nejvyšší (25,79 %), tzn., že každá 1 Kč majetku byla zhodnocena ve výši 0,2579 Kč. Naopak nejnižší hodnotu měl v roce 2008 (18,62 %), tzn., že každá 1 Kč majetku byla zhodnocena ve výši 0,1862 Kč. Mezi nejvyšší a nejnižší výnosností aktiv je 7,17 %, tj. 0,0717 Kč. Přehled o vývoji ukazatele ROA je uveden v grafu (4.15).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vlastních vložených zdrojů., dle (2.11). ROE ukazuje, zda vložený vlastní kapitál přináší dostatečný výnos. Mělo by platit pravidlo, že výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnosnost aktiv. Podnik toto pravidlo dodržel v letech 2006-2009, mimo rok 2010, kdy ROA převýšilo ROE téměř o 1,5 procentního bodu, viz Tab. (4.14). Z grafu (4.15) je zřejmé, že ukazatel ROE má klesající charakter z důvodu poklesu čistého zisku. Nejvyšší hodnoty dosáhla společnost v roce 2006, kdy byla výnosnost vlastního kapitálu 46,08 %, tzn., že každá 1 Kč byla zhodnocena o 0,4608 Kč.

Graf 4.15 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.6.2 Analýza aktivity

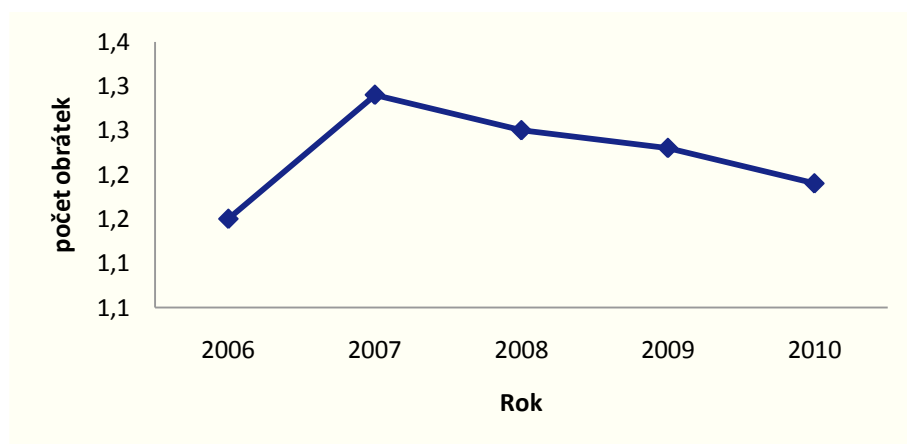
Tato kapitola se zaměřuje na ukazatele aktivity, které vyjadřují, jak efektivně podnik využívá svůj majetek. Analýza aktivity byla provedena pro rok 2006-2010 pomocí vybraných ukazatelů. Výsledky provedené analýzy zachycuje Tab. (4.16, 4.18) a graf (4.17, 4.19 - 4.21). Ukazatele aktivity byly zpracovány dle (2.12 - 2.16).

Tab. 4.16 *Hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv v letech 2006-2010*

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Graf 4.17 *Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv v letech 2006-2010*



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Ukazatel obratu celkových aktiv

Obrat celkových aktiv, viz graf (4.17) vyjadřuje, kolikrát se aktiva za rok obrátí v tržbách. Ukazatel byl vypočítán dle (2.12). Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe podnik využívá svůj majetek. Pokud pomineme odvětví, ve kterém podnik pracuje, měla by hodnota ukazatele být minimálně na úrovni 1.⁶ Výsledné hodnoty obratu aktiv, viz Tab. (4.16) přesahují tuto hodnotu ve všech sledovaných obdobích, znamená to, že např. v roce 2006 využil podnik majetek 1,2 krát. Hodnoty ukazatele jsou v roce 2006-2010 stabilní. Tento ukazatel může posloužit pro meziodvětvové srovnání podniků.

⁶ www.mpo.cz

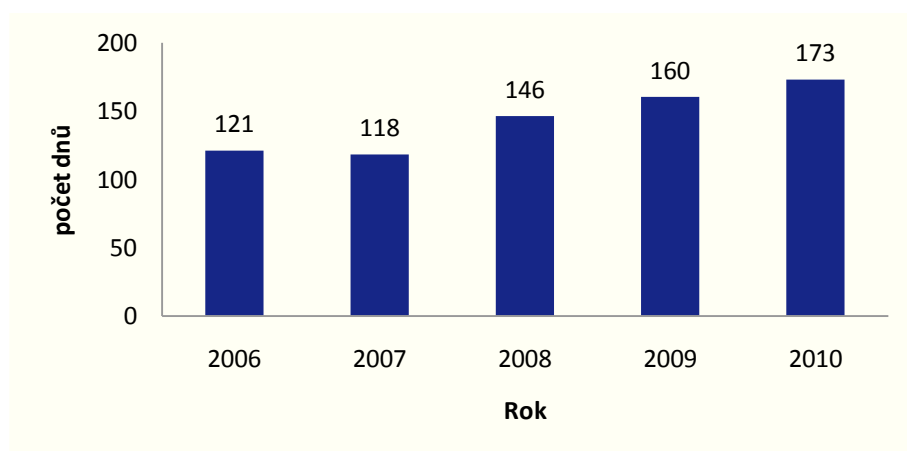
Tab. 4.18 *Hodnoty ukazatelů obratovosti v letech 2006-2010*

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu pohledávek (dny)	121	118	146	160	173
Doba obratu závazků (dny)	187	116	95	67	51
Doba obratu aktiv (dny)	312	278	288	293	304

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou v podniku inkasovány pohledávky. Dle grafu (4.19) a Tab. (4.18) se obrat pohledávek za poslední tři sledované roky zvyšoval v průměru o 18 dní ročně, což vypovídá o stále se zhoršující platební schopnosti odběratelů. Hodnoty tohoto ukazatele by měly mít klesající trend, ve sledovaném období tomu tak nebylo. Nejvyšší doba obratu byla v roce 2010, kdy byla aktiva vázána ve formě pohledávek 173 dní. Ukazatel byl vypočten dle (2.15).

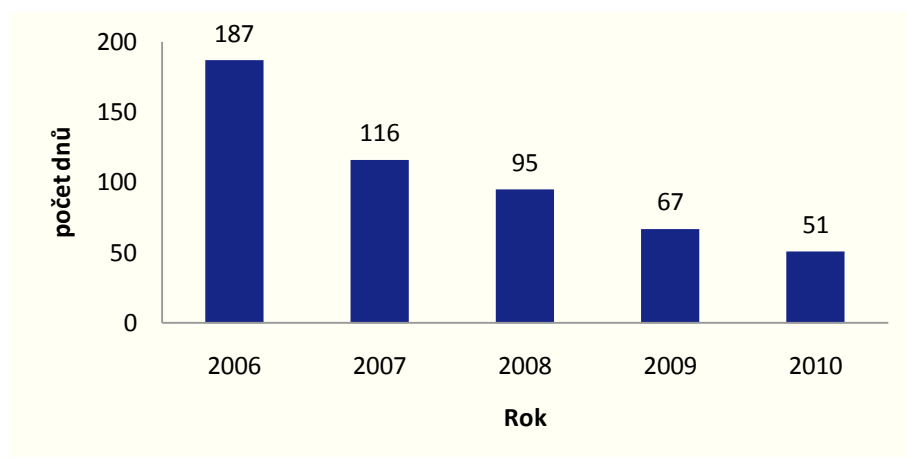
Graf 4.19 *Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek v letech 2006-2010 (ve dnech)*

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Doba obratu závazků

Informuje o platební schopnosti podniku vůči dodavatelům, tedy na jak dlouhou dobu je podniku poskytnut obchodní úvěr od dodavatelů. Z grafu (4.20) je zřejmé, že podnik Valkodoprava s.r.o. meziročně svou platební morálku zlepšuje, za sledované období hodnota ukazatele klesla o 136 dní, nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2010 (tj. 51 dní). Výpočet byl proveden dle (2.16).

Graf 4.20 Vývoj ukazatele doby obratu závazků v letech 2006-2010 (ve dnech)

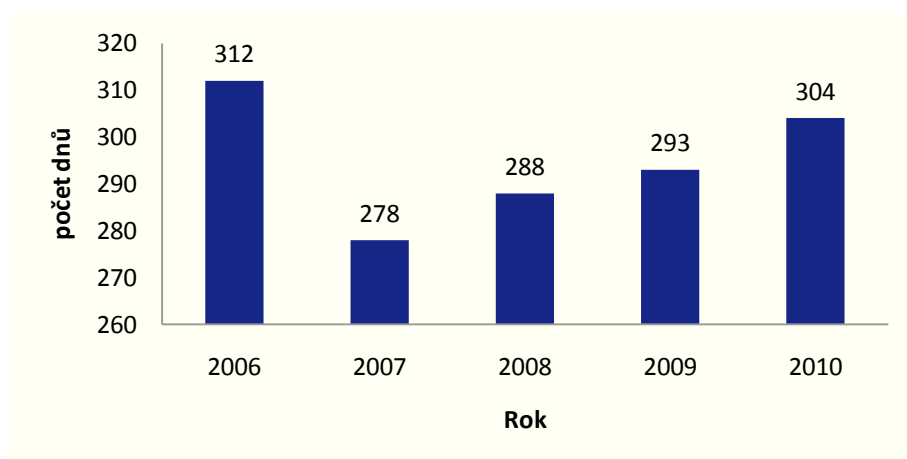


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje počet dní, za které se aktiva transformují na tržby, dle (2.14). Doba obratu aktiv je obrácenou hodnotou vzorce pro obrat aktiv, ukazatel by tedy měl nabývat co nejnižších hodnot a znamená to, že podnik efektivně využívá svých aktiv. Dle grafu (4.21) má ukazatel doby obratu aktiv, kromě roku 2006, mírně stoupající charakter. Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2007, kdy byla celková aktiva přeměněna na tržby za přibližně $\frac{3}{4}$ roku. Trend tohoto ukazatele by měl být klesající, což měl jen v roce 2007.

Graf 4.21 Vývoj ukazatele doby obratu aktiv v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.6.3 Analýza likvidity

Tato kapitola je zaměřena na ukazatele likvidity. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky. Analýza je provedena pomocí ukazatelů – běžná (celková) likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita v letech 2006-2010. Vypočítané hodnoty jsou uvedeny v Tab. (4.22). Výpočty byly provedeny dle (2.17) - (2.19).

Tab. 4.22 Hodnoty ukazatelů likvidity v letech 2006-2010

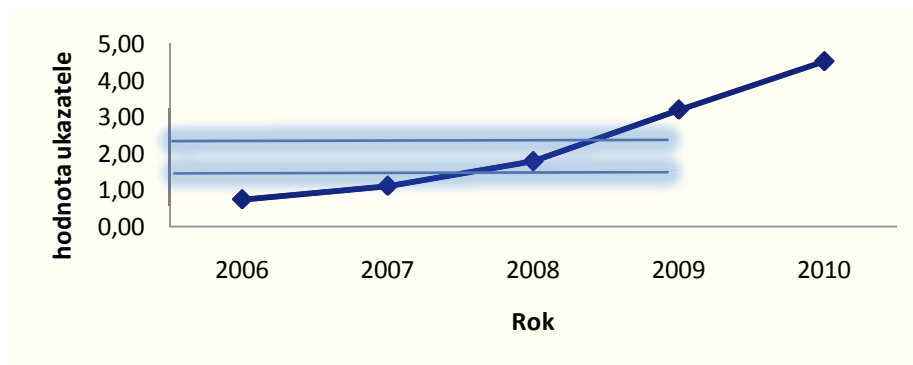
Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	0,74	1,11	1,78	3,19	4,51
Pohotová likvidita	0,74	1,11	1,78	3,19	4,51
Okamžitá likvidita	0,09	0,09	0,24	0,78	1,11

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Běžná likvidita

Tento ukazatel bývá nazýván též ukazatelem platební schopnosti podniku. Tab. (4.22) vypovídá o tom, že hodnoty běžné likvidity mají stoupající tendenci, což je pro podnik pozitivní a dá se předpokládat, že tomu bude i nadále. Doporučené hodnoty jsou v grafu (4.23) ohraničeny. Podnik doporučených hodnot dosáhl jen v roce 2008 (tj. 1,78). V roce 2006 byla hodnota ukazatele 0,74 a to je méně než 1, což znamená, že byla ohrožena platební morálka podniku, což mohlo být způsobeno rokem vzniku společnosti Valkodoprava s.r.o.. V roce 2009-2010 dosahoval ukazatel vyšších než doporučených hodnot, což znamená, že podnik zlepšil svou platební schopnost oproti roku 2006. Ukazatel běžné likvidity byl vypočítán dle (2.17).

Graf 4.23 Vývoj běžné likvidity v letech 2006-2010

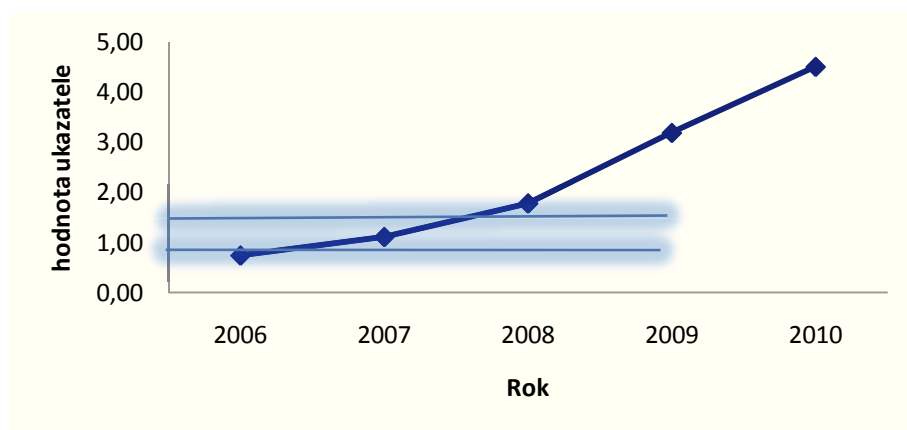


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Pohotová likvidita

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1-1,5 (viz graf 4.24). V ukazateli pohotové likvidity je odstraněn vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, tj. zásob a berou se v úvahu jen tzv. pohotová oběžná aktiva. Podnik Valkodoprava s.r.o. má zanedbatelné množství zásob, proto se hodnoty tohoto ukazatele příliš neliší od běžné likvidity. Doporučených hodnot podnik dosáhl jen v roce 2007 (tj. 1,11) v dalších letech pohotová likvidita roste. Pro věřitele je rostoucí hodnota tohoto ukazatele žádoucí. Během sledovaného období podnik neměl problém se splácením krátkodobých závazků, mimo rok 2006, kdy hodnota pohotové likvidity byla pod hodnotou jedna. Pohotová likvidita byla vypočtena dle (2.18).

Graf 4.24 Vývoj pohotové likvidity v letech 2006-2010

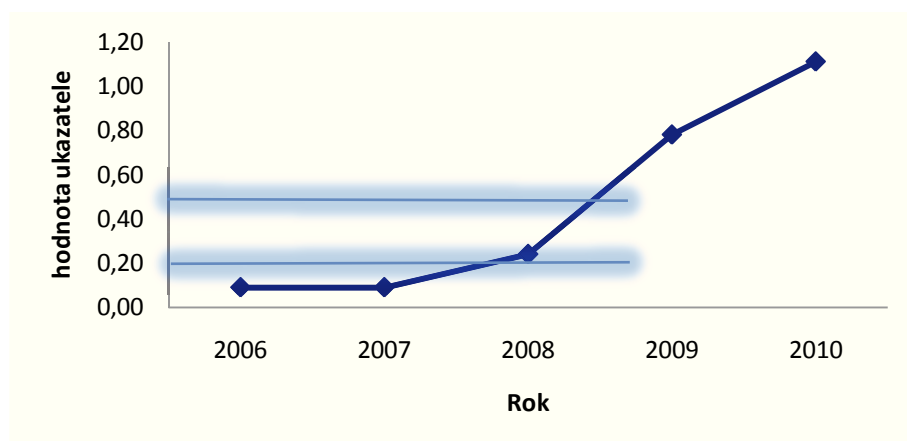


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel, jak již bylo řečeno, hodnotí okamžitou schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky pomocí nejlikvidnějších prostředků. Výpočet byl proveden dle (2.19). Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 0,2-0,5, což podnik splnil jen v roce 2008, od roku 2008 začíná ukazatel nabývat vyšších hodnot, viz graf (4.25). Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2010 (tj. 1,11). Podle vypočítaných hodnot v letech 2008-2010 podnik neměl problém s okamžitým splácením svých krátkodobých závazků a byl převážně nad doporučenou hranicí intervalu.

Graf 4.25 Vývoj okamžité likvidity v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.6.4 Analýza zadluženosti a finanční stability

V této kapitole je provedena analýza zadluženosti podniku v letech 2006-2010 pomocí vybraných poměrových ukazatelů, viz Tab. (4.26, 4.28), dle (2.20) – (2.26).

Tab. 4.26 Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2006-2010 (v %)

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	60	44	38	23	17
Dlouhodobá zadluženost	0	2	5	0	0
Běžná zadluženost	60	42	33	23	17
Zadluženost vlastního kapitálu	149	79	61	30	21

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Celková zadluženost

Úroveň tohoto ukazatele v letech 2006-2010 má klesající tendenci, viz graf (4.27). Maximální doporučená celková zadluženost by měla být na úrovni 60 %⁷, tedy max. zadluženosti dosáhl podnik jen v roce 2006, v ostatních letech se zadluženost postupně snižovala, do roku 2010 se zadluženost snížila o 43 %. Nejnižší zadluženost podnik měl v roce 2010 (tj. 17 %), což je hodně pod minimální hranicí zadluženosti, kterou odborná literatura uvádí 30 %. Po shlednutí účetních výkazů je zřejmé, že podnik Valkodoprava s.r.o.

⁷ Mrkvička (1997)

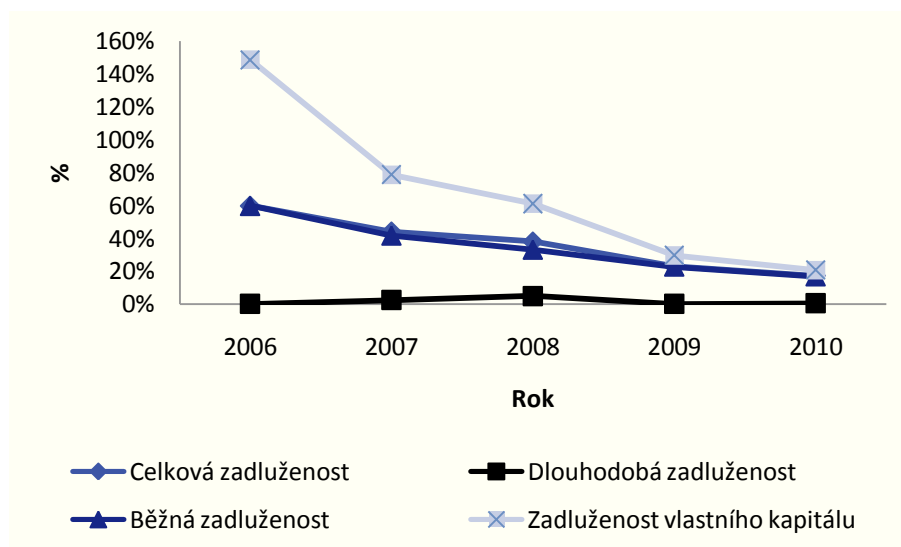
není zadlužen dlouhodobými úvěry. Celková zadluženost je složena z krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů z obchodních vztahů.

Ukazatel celkové zadluženosti lze podrobněji charakterizovat pomocí **dlouhodobé a krátkodobé (běžné) zadluženosti**, viz graf (4.27). Dlouhodobá zadluženost, dle (2.21) je po celé sledované období velmi nízká, pohybuje se v rozmezí 0 % - 5 %, kdy 5 % dosáhl podnik jen v roce 2008, kdy se jednalo o dlouhodobé závazky z obchodních vztahů. Běžná (krátkodobá) zadluženost, dle (2.22) vykazuje přibližně stejné hodnoty jako celková zadluženost, což svědčí o většině cizích zdrojů z krátkodobých obchodních vztahů.

Zadluženost vlastního kapitálu

Tento ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí 80 % - 120 %. Zadluženost vlastního kapitálu byla vypočítána dle (2.24). Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu znázorňuje graf (4.27). Jedinou hodnotou shodující se s doporučením je hodnota v roce 2008. V ostatních letech je buď nižší – tj. rok 2008-2010 nebo vyšší – tj. rok 2006. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele je třeba posuzovat také z časového hlediska, jelikož rok 2006 byl rok vzniku společnosti Valkodoprava s.r.o., je tedy pochopitelné, že zadluženost je nad hranicí 120 %. V ostatních letech se hodnoty ukazatele snižovaly, nejnižší hodnoty dosáhl podnik v roce 2010, tj. 21 %.

Graf 4.27 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. 4.28 Hodnoty ukazatelů úrokového krytí a úrokového zatížení v letech 2006-2010

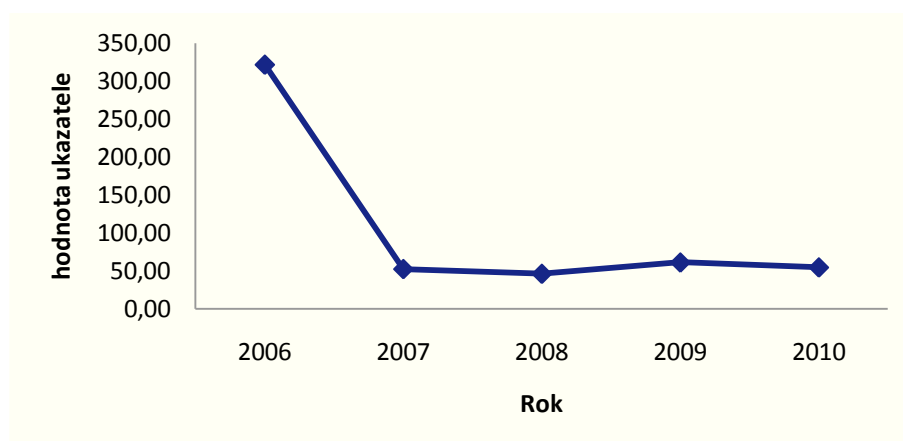
Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Úrokové krytí	321,50	52,42	46,15	61,01	54,55
Úrokové zatížení	0,31%	1,91%	2,17%	1,64%	1,83%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává kolikrát EBIT převyšuje placené úroky, dle (2.25). Vypočítané hodnoty jsou uvedeny v Tab. (4.28) a průběh ukazatele úrokového krytí je znázorněn v grafu (4.29). Odborná literatura uvádí bezproblémovou hranici pro chod společnosti hodnotu 8,00⁸, což v případě společnosti Valkodoprava s.r.o. je dodrženo ve všech sledovaných letech. Je to dáno například tím, že podnik nemá žádné úvěry u bank.

Graf 4.29 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

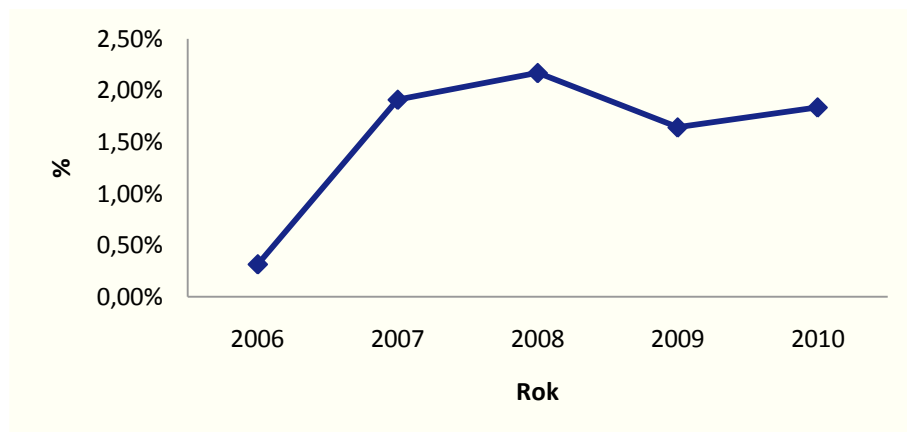
Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení je převrácená hodnota ukazatele úrokového krytí v procentním vyjádření, dle (2.26), je tedy žádoucí co nejnižší hodnota tohoto ukazatele. Úrokové zatížení udává, kolik zisku odčerpají úroky. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v Tab. (4.28). Z grafu (4.30) je patrné, že společnost má velmi nízké úrokové zatížení, nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2008, a to 2,71 %, což je velmi nízká hodnota. Ve všech sledovaných obdobích je podnik zatížen úroky stabilně maximálně cca do 3 %. Pokud má

⁸ Mrkvička (1997)

podnik takhle minimální úrokové zatížení, mohl by si dovolit zvýšit financování cizích úročených zdrojů.

Graf 4.30 Vývoj ukazatele úrokového zatížení v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Koeficient samofinancování

Tab. 4.31 Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2006-2010 (v %)

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost⁹	60	44	38	23	17
Koeficient samofinancování	40	56	62	77	83

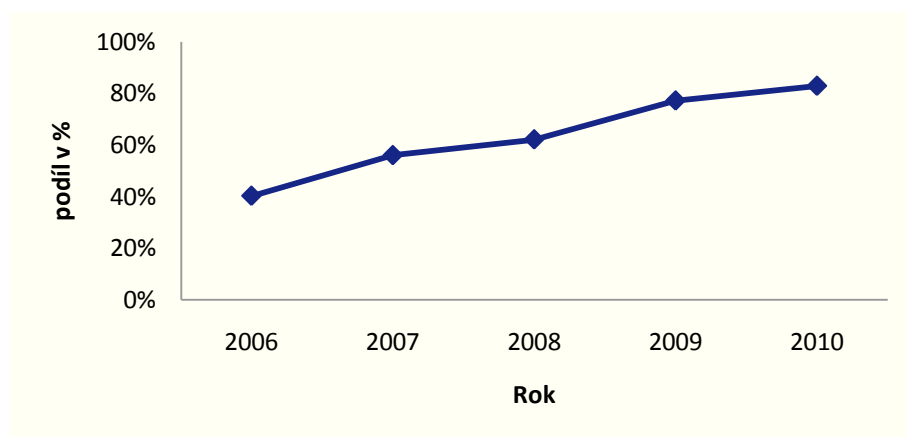
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika). Jejich celkový součet činí 100 %, viz Tab.(4.31). Koeficient samofinancování vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků, dle (2.23). Patří mezi významné ukazatele při hodnocení celkové finanční situace podniku.

Dle grafu (4.32) ve všech sledovaných obdobích podíl vlastního kapitálu na aktivech rostl. Nejvyšší hodnoty dosáhl koeficient v roce 2010, tj. 83 %. Tento růst je způsoben růstem vlastního kapitálu.

⁹ Celková zadluženost + koeficient samofinancování = 100%

Graf 4.32 Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Pyramidový rozklad ukazatele ROE je proveden pro rok 2006-2010 pomocí metody postupných změn, dle vztahu (2.31) a logaritmické metody, dle (2.32 - 2.34). Při tomto rozkladu lze zjistit, do jaké míry se podílí rentabilita tržeb (EAT/T), obrat celkových aktiv (T/A) a finanční páka (A/VK) na změně ukazatele ROE. V tabulce (4.33) jsou uvedeny hodnoty ukazatele ROE a jeho absolutní změny v letech 2006-2010. V tabulce (4.34) jsou uvedeny hodnoty vysvětlujících ukazatelů v letech 2006-2010.

Při výpočtu analýzy odchylek metodou postupných změn i logaritmické metody se vycházelo ze stejných dat.

Tab. 4.33 Hodnoty ukazatele ROE a jeho absolutní změna v letech 2006-2010

	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	46,08%	30,20%	23,94%	27,04%	22,74%
Absolutní Δ ROE	-	-15,88%	-6,26%	3,10%	-4,31%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. 4.34 Hodnoty vysvětlujících ukazatelů ROE v letech 2006-2010

Vysvětlující ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
EAT/T	0,16	0,13	0,12	0,17	0,16
T/A	1,15	1,29	1,25	1,23	1,19
A/VK	2,49	1,79	1,61	1,30	1,21

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.7.1 Metoda postupných změn

Pomocí této metody zjistíme vlivy na změnu ukazatele ROE. Pro výpočty byly použity vzorce (2.31). Výhodou této metody je, že součet vlivů vysvětlujících ukazatelů je roven změně vrcholového ukazatele, což nám slouží jako kontrola výpočtu, viz Tab. (4.35) - (4.38), použití této metody není omezeno kladnými nebo zápornými změnami vysvětlujících ukazatelů.

V letech 2006-2007, viz Tab. (4.35) měl největší vliv na změnu ukazatele ROE ukazatel finanční páky, tento vliv byl negativní (-11,82 %), druhý největší vliv měl ukazatel rentability tržeb (-8,61%) a nejmenší vliv byl zaznamenán v obratu celkových aktiv, tento vliv byl pozitivní – kladný (4,54 %). Absolutní změna ROE byla v tomto období záporná.

Tab. 4.35 Rozklad ROE v letech 2006-2007 pomocí metody postupných změn

	2006	2007	absolutní Δ	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/T	0,161	0,131	-0,030	-8,61%	2.
T/A	1,153	1,293	0,140	4,54%	3.
A/VK	2,485	1,786	-0,699	-11,82%	1.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	-15,88%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

V letech 2007-2008, viz Tab. (4.36) měl největší vliv na ROE ukazatel rentability tržeb, o 0,13% měl druhý největší vliv ukazatel finanční páky. Oba vlivy měly negativní vliv na ROE. Nejmenší podíl na změnu ROE měl v tomto období obrat celkových aktiv. Celková změna ROE v tomto období byla záporná, tj. - 6,26 %.

Tab. 4.36 Rozklad ROE v letech 2007-2008 pomocí metody postupných změn

	2007	2008	absolutní Δ	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/T	0,131	0,119	-0,012	-2,75%	1.
T/A	1,293	1,251	-0,042	-0,89%	3.
A/VK	1,786	1,610	-0,176	-2,62%	2.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	-6,26%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

V letech 2008-2009, viz Tab. (4.37) byl největší mírou ovlivněn ukazatel ROE ukazatelem rentability tržeb a to kladně (10,29 %). Druhý největší vliv v tomto období měl na ROE ukazatel finanční páky, a to negativním způsobem. Poslední vysvětlující ukazatel, obrat celkových aktiv, měl nejmenší vliv na ROE. Celkový absolutní vliv v letech 2008-2009 byl 3,10 % a jako jediný ve sledovaném období 2006-2010 měl kladný vliv na ukazatel ROE.

Tab. 4.37 Rozklad ROE v letech 2008-2009 pomocí metody postupných změn

	2008	2009	absolutní Δ	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/T	0,119	0,170	0,051	10,29%	1.
T/A	1,251	1,228	-0,023	-0,63%	3.
A/VK	1,610	1,296	-0,314	-6,56%	2.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	3,10%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

V letech 2009-2010, viz Tab. (4.38) nejvíce ovlivnil ukazatel ROE ukazatel finanční páky, druhý největší vliv je jen o 0,05 % nižší, a to ukazatel rentability tržeb. Nejmenší vliv měl obrat celkových aktiv, tj. -0,87 %. V těchto letech neměl ani jeden ukazatel pozitivní vliv na ROE. Celková absolutní změna ROE v letech 2009-2010 byla negativní, tj. -4,42 %.

Tab. 4.38 Rozklad ROE v letech 2009-2010 pomocí metody postupných změn

	2009	2010	absolutní Δ	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/T	0,170	0,159	-0,011	-1,75%	2.
T/A	1,228	1,186	-0,042	-0,87%	3.
A/VK	1,296	1,207	-0,089	-1,80%	1.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	-4,42%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.7.2 Logaritmická metoda

Pro výpočet této metody se vycházelo z (2.32 – 2.34). Vstupní data jsou uvedeny v Tab. (4.33) a Tab. (4.34). Velikost vlivu není ovlivněna pořadím vysvětlujících ukazatelů, logaritmická metoda má tedy přesnější vypovídací schopnost než metoda postupných změn. Logaritmická metoda se nedá použít v případě, pokud jsou indexy změn, jak vrcholových tak vysvětlujících ukazatelů záporné. Z toho vyplývá, že indexy ukazatelů musí mít kladné hodnoty. V případě společnosti Valkodoprava s.r.o. byla tato podmínka splněna ve všech sledovaných obdobích.

V letech 2006-2007, viz Tab. (4.39) měl největší vliv na změnu ukazatele ROE ukazatel finanční páky, tento vliv byl negativní. Druhý největší a negativní vliv měl ukazatel rentability tržeb. Jediný pozitivní, ale nejmenší vliv měl obrat celkových aktiv. Celková absolutní změna vrcholového ukazatele byla v tomto období záporná. V tomto období byl zaznamenán nejvyšší pokles absolutní změny vrcholového ukazatele ROE za sledované období 2006 - 2010, tj. (- 15,88 %).

Tab. 4.39 Rozklad ROE v letech 2006-2007 pomocí logaritmické metody

	2006	2007	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní Δ vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
EAT/T	0,161	0,131	0,8133	-7,77%	2.
T/A	1,153	1,293	1,1212	4,30%	3.
A/VK	2,485	1,786	0,7187	-12,41%	1.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	-15,88%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

V letech 2007-2008, viz Tab. (4.40) vykázal největší vliv na změnu ukazatele ROE ukazatel finanční páky. V tomto období měly všechny ukazatele negativní vliv na změnu vrcholového ukazatele ROE. Druhý v pořadí vlivu je v tomto období rentabilita tržeb. Nejmenší vliv měl ukazatel obratu celkových aktiv. Absolutní změna vrcholového ukazatele ROE v těchto letech byla opět záporná, tj. -6,26 %.

Tab. 4.40 Rozklad ROE v letech 2007-2008 pomocí logaritmické metody

	2007	2008	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní Δ vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
EAT/T	0,131	0,119	0,9089	-2,57%	2.
T/A	1,293	1,251	0,9676	-0,89%	3.
A/VK	1,786	1,610	0,9014	-2,80%	1.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	-6,26%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. (4.41) zachycuje rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmické metody v letech 2008-2009, kde měl největší vliv na změnu ukazatele ROE ukazatel rentability tržeb, který vykazoval nejvyšší kladnou hodnotu na úrovni 9,10%. Druhý největší vliv na změnu ROE měl ukazatel finanční páky, jako třetí následoval obrat celkových aktiv. I když dva z vysvětlujících ukazatelů vykazovaly záporné hodnoty, celková absolutní změna ROE byla v letech 2008-2009 kladná, tj. 3,10 % a za celkové sledované období 2006-2010 byla tato hodnota nejvyšší.

Tab. 4.41 Rozklad ROE v letech 2008-2009 pomocí logaritmické metody

	2008	2009	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní Δ vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
EAT/T	0,119	0,170	1,4298	9,10%	1.
T/A	1,251	1,228	0,9816	-0,50%	3.
A/VK	1,610	1,296	0,8048	-5,50%	2.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	3,10%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

V letech 2009-2010, viz Tab. (4.42) měly vysvětlující ukazatele na změnu ROE téměř vyrovnaný vliv, nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel finanční páky, následuje rentabilita tržeb a poslední nejmenší vliv zaznamenává obrat celkových aktiv. Všechny vysvětlující ukazatele měly v období 2009-2010 negativní vliv na absolutní změnu vrcholového ukazatele ROE, tedy i celková absolutní změna ROE byla záporná, tj. - 4,30 %.

Tab. 4.42 Rozklad ROE v letech 2009-2010 pomocí logaritmické metody

	2009	2010	index změny vysvětlujícího ukazatele	absolutní Δ vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
EAT/T	0,170	0,159	0,9352	-1,70%	2.
T/A	1,228	1,186	0,9655	-0,90%	3.
A/VK	1,296	1,207	0,9312	-1,80%	1.
Absolutní Δ ROE	-	-	-	-4,30%	-

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tabulka (4.43) a graf (4.45) srovnávají obě aplikované metody (metoda postupných změn a logaritmická metoda) rozkladu ROE. V letech 2006-2007, 2007-2008 a 2008-2009 se výsledná absolutní změna ROE pomocí dvou odlišných metod neliší, vyšla na stejné úrovni. V letech 2009-2010 se výsledná vypočtená hodnota liší o 0,12 %, kde je rozdíl způsoben odlišným výpočtem. Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů zobrazuje Tab. (4.44).

Tab. 4.43 Souhrnná tabulka hodnot rozkladu ROE v letech 2006-2010 pomocí metody postupných změn a logaritmické metody

	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
	MPZ ¹⁰	LM ¹¹	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
EAT/T	-8,61%	-7,77%	-2,75%	-2,57%	10,29%	9,10%	-1,75%	-1,66%
T/A	4,54%	4,30%	-0,89%	-0,89%	-0,63%	-0,47%	-0,87%	-0,87%
A/VK	-11,82%	-12,41%	-2,62%	-2,80%	-6,56%	-5,53%	-1,80%	-1,77%
Δ ROE	-15,88%	-15,88%	-6,26%	-6,26%	3,10%	3,10%	-4,42%	-4,30%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

¹⁰ MPZ=metoda postupných změn

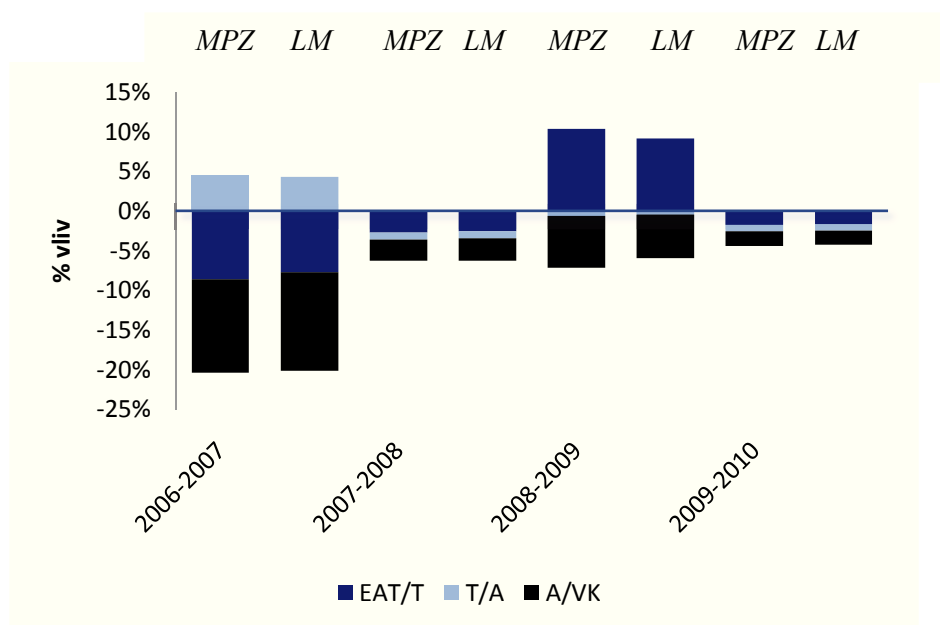
¹¹ LM=logaritmická metoda

Tab. 4.44 Souhrnná tabulka vlivů rozkladu ROE v letech 2006-2010 pomocí metody postupných změn a logaritmické metody

	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
EAT/T	2.	2.	1.	2.	1.	1.	2.	2.
T/A	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.
A/VK	1.	1.	2.	1.	2.	2.	1.	1.

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Graf 4.45 Rozklad ROE v letech 2006-2010 pomocí metody postupných změn a logaritmické metody



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.8 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

V rámci průběžného zpracování výsledků finanční analýzy v podobě analýzy účetních výkazů byly vypočítány hodnoty vybraných ukazatelů pomocí základních metod finanční analýzy a v této kapitole je provedeno celkové zhodnocení zjištěných informací.

Z horizontální a vertikální analýzy bylo zjištěno, že celková aktiva se za sledované období zvyšovala, z toho dlouhodobý majetek klesal a naproti tomu oběžná aktiva stoupaly. Z celkových pasiv se složka vlastního kapitálu ve sledovaném období zvyšovala a cizí zdroje klesaly. Výsledek hospodaření v letech 2006-2008 klesal, od roku 2009 zaznamenával roční nárůst. Pozitivní je, že výsledek hospodaření ve sledovaném období nebyl záporný, tedy podnik nebyl ve ztrátě. Na výnosech podniku se nejvíce podílejí tržby z prodeje výrobků a služeb, tedy konkrétně z prodeje služeb - přípravné práce na stavbách, silniční motorová doprava, vnitrostátní a mezinárodní doprava, terénní úpravy, demoliční práce, výkopy apod.. Na nákladech podniku se nejvíce podílí spotřeba materiálu a služeb, služby a osobní náklady.

Analýza rozdílových ukazatelů, přesněji pomocí ukazatele čistého pracovního kapitálu dopadl pro podnik pozitivně. Kromě roku 2006, jak již bylo zmíněno je rok vzniku podniku Valkodoprava s.r.o., byly hodnoty ukazatele kladné a měly rostoucí trend. Z vypočítaných hodnot lze vyčíst mnohanásobně vyšší a rostoucí množství oběžného majetku vůči krátkodobým závazkům. Z toho vyplývá, že v podniku dochází k financování oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem, což znamená, že dochází k překapitalizování podniku. Dlouhodobý kapitál je dražší než kapitál krátkodobý, v podniku dochází k neefektivnímu zhodnocení. Podnik by si mohl dovolit investici do dalšího dlouhodobého majetku nebo zvýšení podílu financování cizími zdroji.

Analýza rentability ve zkoumaném období dopadla pro podnik příznivě. Ve všech sledovaných letech dosahoval podnik kladných hodnot, vložený kapitál přinášel výnos. Mírný pokles byl zaznamenán v letech 2006-2008, v dalších letech měla rentabilita rostoucí trend. Pokud by měl podnik zájem o větší zhodnocení finančních prostředků, mohl by například zvýšit ceny svých služeb nebo rozšířit sortiment nabízených služeb.

Analýza aktivity nedopadla pro podnik příliš příznivě, z hlediska doby obratu pohledávek, z vypočítaných hodnot lze vyhodnotit, že doby úhrad pohledávek jsou dost vysoké a mají rostoucí trend, tzn., že podnik nepříliš efektivně hospodaří. Mělo by platit, že doba obratu pohledávek by měla být o něco vyšší, případně zhruba stejná jako doba obratu

závazků. První kritérium podnik splňuje ve všech sledovaných obdobích, ale v letech 2008-2010 je doba obratu pohledávek téměř dvakrát až třikrát větší než doba obratu závazků, tzn., že podnik hradí optimálně závazky, ale zároveň má vázány delší dobu peněžní prostředky v pohledávkách.

Z analýzy likvidity vyplývá, že podnik nemá s dosažením optimální likvidity potíže. V letech 2008-2010 dosahuje hodnot nad doporučenou hranici, což je pro podnik pozitivní. Na druhou stranu by vlastník podniku mohl s dosaženou likviditou uvažovat o efektivnějším využití peněžních prostředků. Celková aktiva firmy jsou v letech 2009-2010 tvořeny z nadpoloviční většiny oběžnými aktivy a společnost je minimálně zadlužena.

Byla provedena také analýza zadluženosti podniku Valkodoprava s.r.o.. Bylo zjištěno, že celková zadluženost podniku je pod doporučenou hranicí, krom roku 2006. Doporučená hodnota je na úrovni 60 %, této hodnoty podnik dosáhl jen v roce 2006, v dalších letech podnik zadluženost snižoval, v roce 2010 byla zadluženost na úrovni 17 %, což svědčí o snižování podílu cizího kapitálu až jeho úplné nevyužití. Podnik je finančně velmi stabilní. Z rozhovoru s majitelem podniku vyplynulo, že si hlídá zadluženost svého podniku, bere v úvahu konkurenci a proměnlivost daného odvětví, nejistotu budoucí poptávky, dostatek zakázek a případné neočekávané události.

Při analýze rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) bylo zjištěno, že největší vliv na změny ROE ve sledovaném období, pomocí metody postupných změn měla v letech 2006-2007 a 2009-2010 finanční páka, v letech 2007-2009 rentabilita tržeb. Nejmenší vliv na změny ROE ve sledovaném období, pomocí metody postupných změn měl obrat celkových aktiv, kdy měl v letech 2008-2010 negativní vliv. Pomocí logaritmické metody měl největší vliv na změnu ukazatele ROE ve třech obdobích ukazatel finanční páky, naopak nejmenší vliv na změnu ukazatele ROE měl ve všech obdobích obrat celkových aktiv.

Z celkového hlediska má podnik silnou pozici na trhu. I když firma nepatří do kategorie velkých firem, v mnoha ohledech jim dokáže konkurovat.

5 Závěr

Finanční analýza patří k základním součástem finančního řízení každého podniku. Představuje podrobný rozbor finanční situace podniku a vypovídá o něm v mnoha směrech. Analyzuje slabé a silné stránky podniku. Pomocí finanční analýzy je možno odhadnout budoucí vývoj daného podniku a navrhnout vhodná řešení.

V bakalářské práci byla provedena finanční analýza podniku Valkodoprava s.r.o. v letech 2006-2010.

Cílem bakalářské práce bylo popsat a zhodnotit celkovou finanční situaci podniku. První část teoreticky popisuje finanční analýzu, použité metody a charakteristiku podniku Valkodoprava s.r.o.. Druhá část je praktická aplikace vybraných metod finanční analýzy, vypočítané hodnoty byly zapsány do tabulek a podle hodnot v tabulkách zakresleny do příslušných grafů. Průběh jednotlivých grafů byl průběžně komentován. Byla použita horizontální analýza, vertikální analýza, analýza poměrovými ukazateli a analýza odchylek. Zhodnocení dosažených výsledků je provedeno v kapitole 4.8.

Seznam použité literatury

1. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
2. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
3. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
4. MRKVIČKA, Josef. Finanční analýza. Praha: Bilance, 1997. 207 s.
5. VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
6. NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
7. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 str. ISBN 978-80-247-3916-8.
8. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl I a II. Praha: Polygon, nakladatelství agentury BOVA, 1995. ISBN 80-901778-4-0.
9. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Internetové zdroje

10. <<http://www.valkodoprava.cz/cs/>>
11. <<http://www.mpo.cz/>>

Seznam zkratk a symbolů

$\Delta A_{\text{abs.}}$	absolutní změna
$\Delta A_{\text{rel.}}$	relativní změna
P_i	podíl na celku
A_i	hodnota dílčího ukazatele
ČPK	čistý pracovní kapitál
OA	oběžná aktiva
CF	cash flow
ZK	základní kapitál
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
KS	konečný stav
PS	počáteční stav
VH	výsledek hospodaření
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EAT	čistý zisk po zdanění
MPZ	metoda postupných změn
LM	logaritmická metoda
Δx	změna vrcholového ukazatele

Kč	Koruna česká
tis.	tisíc
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
%	procento
č.	číslo

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35- užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do její skutečné výše).

V Ostravě dne 11. 5.2012

Barbora Čecháková

Seznam příloh

1. Rozvaha společnosti Valkodoprava s.r.o., pro rok 2006-2010
2. Výkaz zisku a ztráty společnosti Valkodoprava s.r.o., pro rok 2006-2010

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Valkodoprava s.r.o., pro rok 2006-2010 (v tis. Kč)
k 31.12.

Rozvaha k 31.12.

AKTIVA	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	36 827	32 546	33 704	33 831	40 774
Dlouhodobý majetek celkem	20 431	17 487	13 887	9 269	9 783
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	25	27	29	29	29
Zřizovací výdaje	15	15	15	15	15
Software	10	12	14	14	14
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	20 386	17 440	13 838	9 240	9 304
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20 386	17 440	13 838	9 240	9 304
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	20	20	20	0	450
Jiný dlouhodobý finanční majetek	20	20	20	0	450
Oběžná aktiva celkem	16 393	14 980	19 809	24 473	30 819
<i>Zásoby</i>	2	2	1	1	2
Zvířata	2	2	1	1	2
<i>Dlouhodobé pohledávky celkem:</i>	0	0	45	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	50	0	0
Jiné pohledávky	0	0	-5	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky celkem:</i>	14 327	13 821	17 113	18 502	23 241
Pohledávky z obchodních vztahů	13 492	13 204	16 561	18 432	23 145
Stát - daňové pohledávky	835	615	502	0	26
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	2	50	70	70
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	2 064	1 157	2 650	5 970	7 576
Peníze	7	25	135	63	95
Účty v bankách	2 057	1 132	2 515	5 907	7 481
Časové rozlišení	3	79	8	89	172
Náklady příštích období	3	79	8	89	172

PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	36 827	32 546	33 704	33 831	40 774
Vlastní kapitál	14 819	18 222	20 935	26 110	33 795

Příloha č.1 (1/2)

Základní kapitál	7990	5890	3590	1705	1705
Zákonný rezervní fond	0	0	601	600	601
Výsledek hospodaření min. let - nerozděl.zisk min.let	0	6829	11732	16744	23805
Výsledek hospodaření běžného úč.období	6829	5503	5012	7061	7684
Cizí zdroje	22 008	14 324	12 769	7 721	6 979
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	771	1 637	40	152
Závazky z obchodních vztahů	0	771	1 637	40	152
<i>Krátkodobé závazky</i>	22 008	13 553	11 132	7 681	6 827
Závazky z obchodních vztahů	19 352	12 642	10 031	6 827	5 858
Závazky k zaměstnancům	296	634	312	317	365
Závazky ze SZP	159	149	170	147	182
Stát - daňové závazky a dotace	2 190	123	611	379	412
Jiné závazky	11	5	8	11	10

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Valkodoprava s.r.o., pro rok 2006-2010
(v tis. Kč) k 31.12.

Výkaz zisku a ztráty k 31.12.

Položka	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Provozní činnost:</i>					
Tržby za prodej zboží	17	0	2	21	0
Tržby za prodej výrobků a služeb	42 447	42 056	42 030	41 129	48 010
Tržba z prodeje DM a materiálu	0	20	130	393	332
Ostatní provozní výnosy	28	0	8	1	74
<i>Provozní výnosy celkem</i>	<i>42 492</i>	<i>42 076</i>	<i>42 170</i>	<i>41 544</i>	<i>48 416</i>
Spotřeba materiálu a energie	11 293	10 370	11 355	9 364	12 843
Služby	11 164	8 810	8 931	9 196	11 398
Osobní náklady	5 119	5 577	5 947	5 661	6 168
Daně a poplatky	123	119	165	189	194
Odpisy DHM a DNM	5 718	9 730	9 409	8 227	7 009
ZC prodaného DM a materiálu	0	113	48	84	27
Ostatní provozní náklady	73	18	39	98	903
<i>Provozní náklady celkem</i>	<i>33 490</i>	<i>34 737</i>	<i>35 894</i>	<i>32 819</i>	<i>38 542</i>
HV z provozní činnosti	9 002	7 339	6 276	8 725	9 874
<i>Finanční činnost:</i>					
Výnosové úroky	15	37	33	17	17
<i>Finanční výnosy celkem</i>	<i>15</i>	<i>37</i>	<i>33</i>	<i>17</i>	<i>17</i>
Ostatní finanční náklady	28	140	136	143	181
<i>Finanční náklady celkem</i>	<i>28</i>	<i>140</i>	<i>136</i>	<i>143</i>	<i>181</i>
HV z finanční činnosti	-13	-103	-103	-126	-164
Daň z příjmu za běžnou činnost	2169	1738	1344	1782	2145
HV za běžnou činnost	6 820	5 498	4 829	6 817	7 565
<i>Mimořádná činnost:</i>					
Mimořádné výnosy	9	5	222	244	233
Mimořádné náklady	0	0	39	0	114
HV z mimořádné činnosti	9	5	183	244	119
HV za účetní období	6 829	5 503	5 012	7 061	7 684

HV před zdaněním	8 998	7 241	6 356	8 843	9 829
------------------	-------	-------	-------	-------	-------